



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

CHRISTIAN POLO BECKER

**CAIXA DE CONVERSÃO BRASILEIRA DE 1906 – 1914: CRIAÇÃO E
DESCONTINUIDADE**

Rio de Janeiro
2022

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

CHRISTIAN POLO BECKER

**CAIXA DE CONVERSÃO BRASILEIRA DE 1906 – 1914: CRIAÇÃO E
DESCONTINUIDADE**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Instituto de Economia, da
Universidade Federal do Rio de Janeiro,
como exigência para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Professor Dr. Nicholas Miller
Treat

Rio de Janeiro
2022

CIP - Catalogação na Publicação

Bc Becker, Christian
 CAIXA DE CONVERSÃO BRASILEIRA DE 1906 - 1914:
 CRIAÇÃO E DESCONTINUIDADE / Christian Becker. --
 Rio de Janeiro, 2022.
 33 f.

 Orientador: Nicholas Trebat.
 Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
 Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto
 de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2022.

 1. Caixa de Conversão. I. Trebat, Nicholas,
 orient. II. Título.

Elaborado pelo Sistema de Geração Automática da UFRJ com os dados fornecidos pelo(a) autor(a), sob a responsabilidade de Miguel Romeu Amorim Neto - CRB-7/6283.

CHRISTIAN POLO BECKER

CAIXA DE CONVERSÃO BRASILEIRA DE 1906-1914: CRIAÇÃO E
DESCONTINUIDADE

Trabalho de conclusão de curso apresentado
ao Instituto de Economia da Universidade
Federal do Rio de Janeiro, como requisito
para a obtenção do título de Bacharel em
Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 22 de agosto de 2022.

NICHOLAS MILLER TREBAT - Presidente
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

SIMONE FIORITTI SILVA
Professora Dra. do Instituto de Economia da UFRJ

MARGARITA SILVIA OLIVERA
Professora Dra. do Instituto de Economia da UFRJ

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer ao Prof. Nicholas Trebat, que apresentou uma paciência e didática inestimáveis em todos os momentos necessários durante a escrita da monografia.

Agradeço às professoras Simone Fioritti Silva e Margarita Silva Olivera, por aceitarem meu convite de composição de banca.

Agradeço também aos apoiadores da minha família, minha mãe e padrasto, Andreia e Luigi, por todo o suporte durante o período da graduação. Aprecio o amparo de minha irmã, Maria Elisa e meu primo Bruno, pela ajuda nos momentos mais difíceis que passei durante o período da graduação.

E também meu muito obrigado aos funcionários da universidade: secretários, administrativos, professores e todos os demais. A todos que se envolveram para que eu pudesse ter um ensino gratuito e de qualidade.

“A vida sem ciência é uma espécie de morte”

Sócrates

RESUMO

Este trabalho parte de uma perspectiva econômica e histórica, buscando levantar os possíveis aspectos que resultaram na criação e descontinuação da Caixa de Conversão brasileira. Os principais pontos de foco apresentados na monografia foram a influência teórica metalista e o desejo de se reduzir a volatilidade cambial por parte de grande parcela da população brasileira para a criação da Caixa de Conversão. Em relação aos motivos para a descontinuidade da Caixa de Conversão, em 1914, o trabalho foca na redução dos meios de pagamentos em 1913 e a falta de autonomia monetária. O resultado negativo na Balança de Pagamentos de 1913 em combinação com o mecanismo de funcionamento da Caixa de Conversão, alinhado ao padrão-ouro, gerou redução nos meios de pagamentos. A escassez de moeda para o devido curso das atividades públicas e privadas no país se apresentou como importante fator para a descontinuidade da política.

Palavras-chave: Caixa de Conversão. História Monetária. Padrão-ouro.

ABSTRACT

This work starts from an economic and historical perspective, seeking to raise the possible aspects that resulted in the creation and discontinuation of the Brazilian Conversion Box. The main focus presented in this monograph were the metalist theoretical influence and the desire to reduce exchange rate volatility by a large portion of the Brazilian population for the creation of the mentioned Conversion Box. Regarding the reasons for the discontinuation of Brazilian “Caixa de Conversão”, in 1914, the work focuses on the reduction of means of payment in 1913 and the lack of monetary autonomy. The negative result in the Balance of Payments of 1913, in combination with the functioning mechanism of the Brazilian “Caixa de Conversão”, in line with the gold standard, generated a reduction in the means of payment. The scarcity of currency for the proper course of public and private activities in the country was presented as an important factor for the discontinuity of the policy.

Keywords: Caixa de Conversão. Monetary history. Gold Standard.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Bilhete da Caixa de Conversão	23
---	-----------

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Depósitos da Caixa de Conversão 1906-10 (1.000 contos-dezembro).....	23
Tabela 2 - Taxa de câmbio média para a sexta-feira de cada semana até o final de junho de 1914 (pence).....	25
Tabela 3 - Caixa de Conversão - total depósitos em ouro, 1913 (libra esterlina).....	26
Tabela 4 - Valor das vendas dos principais produtos exportados, Brasil, 1912 e 1913 (libras esterlinas)	28
Tabela 5 - Principais destinos das exportações, Brasil, 1910 - 1913 (% sobre valor total)	30
Tabela 6 - Quantidade, valor total e valor médio saca de café (60 kg) exportado pelo Brasil, 1910 – 1913	30
Tabela 7 - Exportações brasileiras de borracha (libra esterlina. mil).....	31
Tabela 8 - Balança Comercial, Brasil, 1901 - 1914 (libra esterlina, mil).....	34
Tabela 9 - Circulação de bilhetes da Caixa de Conversão, 1910-1913 (1.000 contos).....	35
Tabela 10 - Taxa cambial, valores de fechamento das sextas-feiras de 1914 (pence/R\$).....	38

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 - Introdução	10
CAPÍTULO 2 – O debate entre Papelistas e metalistas no Brasil	14
2.1 Possível influência externa: o debate inglês de 1797 a 1825	15
2.2 Os integrantes de cada vertente: papelismo e metalismo.	17
CAPÍTULO 3 – A experiência brasileira no padrão-ouro com a caixa de conversão	20
3.1. O padrão-ouro internacional de 1870 até 1914	20
3.2. A criação da Caixa de Conversão	22
CAPÍTULO 4 – Fatores externos da crise de 1913 no Brasil.....	27
4.1. A desvalorização internacional do café: o combate ao truste por parte dos Estados Unidos da América	28
4.2. A desvalorização internacional da borracha.....	31
4.3. Os resultados da deteriorização da balança comercial em 1913.....	33
4.4. O fim da Caixa de Conversão em 1914	35
CAPÍTULO 6 – Conclusão	39

1 INTRODUÇÃO

No Brasil, a política monetária adotada entre 1906 e 1914 teve como objetivo central a estabilidade cambial. Afim de alcançar esse objetivo, foi criada a Caixa de Conversão, uma unidade do Ministério da Fazenda. A unidade era encarregada da emissão de novas notas de papel-moeda, conversíveis em moedas de ouro e papel-moeda estrangeiro à taxa de 15 *pence* por mil-réis. A influência para sua criação foi a visão dominante à época, segundo a qual a manutenção da taxa de câmbio e a estabilidade de preços em uma economia estariam associadas à adoção das regras do padrão-ouro. Esta monografia visa a apontar motivos para a criação da Caixa de Conversão, em dezembro de 1906, e os motivos para a sua descontinuação, em agosto de 1914.

Os efeitos das flutuações cambiais em uma economia especializada na produção e exportação de poucos bens primários, como o café e a borracha, eram de grande relevância para o Brasil. A dependência das exportações nas vendas desses produtos fazia com que os efeitos causados pelas oscilações nas taxas cambiais se espalhassem rapidamente na economia doméstica, afetando os níveis de renda, emprego e bem-estar da população. Além disso, as principais fontes de receita pública do período eram as tarifas de importações. Do ponto de vista exportador, a elite cafeicultora brasileira não percebia a estabilidade cambial como intrinsecamente maligna, visto que os anos imediatamente anteriores à criação da Caixa de Conversão, entre 1899 e 1905, foram marcados por uma valorização do mil-réis. O efeito da valorização do câmbio durante esse período foi negativo para a lucratividade da exportação de café em moeda nacional. Logo, havia um entendimento oriundo da maior parte da população de que a estabilidade cambial seria uma importante conquista. Os posteriores tópicos de divergência entre os cafeicultores referentes à criação da Caixa de Conversão se verificaram em relação à conversibilidade e ao nível adequado para a taxa de câmbio. Argumentavam que patamares de valorização exagerada do mil-réis inviabilizariam a exportação de café brasileiro.

A Caixa de Conversão alinhou o país ao padrão-ouro vigente de 1870 até 1914, sendo esta a última tentativa internacional com o padrão-ouro. Durante o período citado, alguns países aderiram a certas regras para que evitassem uma

depreciação de sua moeda nacional frente à libra inglesa. Vale ressaltar algumas regras, como o banimento das emissões de papel-moeda, a criação de leis que obrigavam os bancos à conversão do papel-moeda em ouro a uma taxa fixa, e o asseguramento de reservas de ouro compatíveis com a participação de suas economias domésticas no mercado internacional. No caso brasileiro, com a Caixa de Conversão, o país buscou estabilizar a taxa de câmbio do mil-réis em relação à libra inglesa, fato que marcou o alinhamento brasileiro às regras internacionais do padrão-ouro então em vigor.

O funcionamento da Caixa de Conversão ocorreu através de uma reserva de ouro e moedas metálicas, sendo responsabilidade do Tesouro Nacional a administração da reserva. Todo o ouro e moedas nele lastreadas, - a exemplo da libra inglesa, do marco alemão e do franco francês - que fossem destinados à reserva da Caixa de Conversão teriam, como fim exclusivo, as emissões de novas notas conversíveis em ouro, em quantidade proporcional ao volume da entrada do mencionado metal na reserva.

As novas notas conversíveis foram chamadas de Bilhetes da Caixa de Conversão, e as emissões de moedas do Tesouro Nacional e de bancos comerciais emissores não conversíveis se extinguiram. Assim, a quantidade do novo meio de pagamento, agora conversível, seria, em tese, diretamente proporcional ao volume de ouro presente na reserva. Isso se daria de forma que, teoricamente, em momentos de superávits na Balança de Pagamentos, ocorreria uma expansão dos novos meios de pagamentos (bilhetes da Caixa de Conversão), enquanto, em momentos de déficit na Balança, uma redução nos meios de pagamentos era realizada. O padrão monetário brasileiro funcionaria, em tese, como o sistema descrito por David Hume no ano de 1752 na obra "*Of money*", na qual é defendida a reserva dos depósitos bancários em sua totalidade, e também criticada a prática de aumento dos meios de pagamentos através de papel-crédito.

Durante o maior período de atuação da política, a Balança de Pagamentos foi superavitária, resultando em uma política expansionista e criando um ambiente próspero para o país, conforme será desenvolvido no capítulo 3. Entretanto, com a piora dos resultados externos, como resultado da crise ocorrida em 1913, a Caixa de Conversão passou a desempenhar um papel

contracionista. Essa conduta resultou na falta de meios de pagamento para o desenvolvimento das atividades públicas e privadas no país e na volta das emissões não conversíveis, em agosto de 1914.

Em relação aos motivos para a criação da Caixa de Conversão, destaco o embasamento teórico metalista, com o qual era defendida a irrestrita conversibilidade da moeda. Recordar-se que havia interesse pelo câmbio fixo dentro de determinados segmentos sociais, como os trabalhadores urbanos e cafeicultores, além do desejo pela possibilidade de repatriamento metálico por parte de credores internacionais.

Embora a Caixa de Conversão tenha se provado eficiente por um breve período na manutenção do câmbio fixo, o momento era favorável no mercado internacional aos produtos de exportação brasileiros. Ao fim deste período, em 1913, a falta de autonomia da política monetária adotada se mostrou um grande mal. A demora na adoção de uma política monetária mais pragmática trouxe consigo um efeito nocivo para a economia brasileira. Em 1913, a redução dos meios de pagamento dificultou o crédito para a manutenção dos negócios, resultando na descontinuidade da política em agosto de 1914.

Este trabalho contém 5 capítulos, além desta introdução e da conclusão. O primeiro capítulo procura esclarecer o embasamento teórico para a adoção da Caixa de Conversão como política econômica. No capítulo, será tratada a controvérsia entre papelistas e metalistas no Brasil. Abordar-se-á a distinção de argumentos e convicções entre as duas vertentes, além da possível influência inglesa no debate, destacando-se alguns dos integrantes das correntes de pensamento papelista e metalista.

No segundo capítulo, será exposto de forma sucinta o funcionamento do padrão-ouro internacional de 1870 até 1914. Também, será abordada a criação da Caixa de Conversão em 1906 e seu funcionamento até 1913.

O terceiro capítulo analisará a crise de 1913 e os seus impactos nas reservas da Caixa de Conversão. O principal fator analisado será a deterioração dos preços internacionais da borracha e café em 1913. A seguir, será trazida a descontinuidade da Caixa de Conversão em 1914 e a volta de emissões não conversíveis, como resposta à veloz redução dos meios de pagamento em 1913 e 1914.

Por fim, apresentar-se-ão as conclusões.

Para a compreensão do embasamento teórico que respalda a Caixa de Conversão, este capítulo busca ilustrar o debate monetário ocorrido durante o final do século XIX e o início do século XX no Brasil. No período, o foco do debate econômico brasileiro foi alterado, já que era anteriormente focado na discussão entre liberalismo e intervencionismo. A linha de argumentos, muitas vezes doutrinários, restringia-se à procura de um limite adequado para a participação do estado na economia. A quebra de paradigma, para o desenvolvimento de um debate econômico mais pragmático no Brasil, ocorreu durante as discussões entre metalistas e papelistas quanto aos objetivos de curto prazo da economia, bem como quanto aos melhores instrumentos que deveriam ser empregados para alcançá-los.

O principal ponto de divergência entre os dois grupos era a conversibilidade da moeda ao ouro, sendo este um momento, portanto, em que o tema ganhou grande destaque. Os metalistas se alinhavam à teoria ortodoxa, defendendo a participação brasileira no padrão-ouro, a plena conversibilidade da moeda e a concessão de prioridade à estabilidade monetária e cambial. Os principais respaldos encontrados por essa vertente de pensamento era a experiência inglesa, advinda do país hegemônico do período, e a teoria clássica. Ambos os fatores utilizavam a teoria quantitativa da moeda em seus argumentos. Entendiam a inflação como o resultado de excesso de emissões de moeda sem lastro (FONSECA, 2008, p. 7).

Por outro lado, o pensamento papelista não era fundado na teoria ortodoxa. Considerando o contexto da época, é possível considerar o papelismo como uma expressão da heterodoxia, por romper com as regras consagradas da teoria ortodoxa (FONSECA, 2008). Seus adeptos, buscavam, em primeira instância, o crescimento econômico e a administração da taxa de juros para atingir seus objetivos. Dessa forma, enquanto os metalistas percebiam a política monetária como ineficiente, ao menos no longo prazo, e defendiam a subordinação da política monetária à política cambial, os papelistas percebiam a política monetária como capaz de influenciar o nível de atividade econômica, e buscavam um nível ótimo de oferta monetária mais condizente com o aumento da atividade econômica no país. Os papelistas entendiam como a causa da

depreciação cambial a piora nos resultados da balança de pagamentos brasileira.

2.1 Possível influência externa: o debate inglês de 1797 a 1825.

Para uma clara compreensão do debate brasileiro, é importante o entendimento das influências e origens do debate. O debate nacional foi possivelmente influenciado pelo debate inglês. Precisamente, as controvérsias entre *bullionists* e *anti-bullionists* que ocorreram durante o início do século XIX na Grã-Bretanha, entre 1797 e 1825, cerca de meio século anterior ao debate brasileiro. Os *bullionists* representavam o lado ortodoxo, tendo o economista David Ricardo como seu principal representante além de John Wheatley e Henry Thornton como representantes *bullionists*. No polo heterodoxo, entre os *antibullionistas*, poderemos citar, por exemplo, representantes como Charles Bosanquet, Robert Torrens e Henry Boase (FONSECA; MOLLO, 2012, p. 204).

Primeiramente, as preocupações dos *bullionists* ficavam mais agudas nos momentos em que era percebido um prêmio entre o valor nominal das moedas metálicas ou o *bullion* (ouro fundido em barra) e o valor do papel-moeda (em tese, conversível em moeda metálica). Essa incongruência de valores, segundo seus entendimentos, seria fruto de excessos nas emissões de notas bancárias para além do compatível às reservas metálicas. A grande preocupação dos *bullionistas* era com o controle da oferta monetária como instrumento para controlar o nível de preços, utilizando-se da Teoria Quantitativa da Moeda (FONSECA; MOLLO, 2012). Segundo Ricardo (1810, p. 10), em trecho do livro “*The High Price of Bullion: A Proof of the Depreciation of Bank Notes*”:

“É evidente, então, que a depreciação do meio circulante é a consequência necessária da sua redundância; e que no estado comum da moeda nacional a depreciação é neutralizada pela exportação de metais preciosos.”

Simplificando o pensamento de Ricardo, ele argumenta que no padrão-ouro internacional, se o país tiver ouro ou moeda metálica em quantidade compatível com sua demanda por importações, não teria motivos para haver

uma desvalorização cambial. A quantidade de ouro em que a libra é conversível sempre representará o mesmo percentual de ouro em que outra moeda, como, por exemplo, o franco francês é conversível. Assim, se os ingleses importassem produtos com moedas de ouro, não teria como haver depreciação cambial.

O problema, estava então, segundo os *bullionists*, na administração monetária por parte do Banco da Inglaterra e na emissão de papel-moeda ou papel-crédito em níveis maiores ao adequado. Thornton, um *bullionista* mais moderado, percebia outras causas, além do excesso de emissão de papel-moeda ou papel-crédito (letra de câmbio) para o prêmio do *bullion*:

- (1) Demanda extraordinária do metal.
- (2) Balanço de pagamentos desfavorável por motivos independentes de emissão exagerada.
- (3) Alteração na velocidade de circulação da moeda em função do estado de confiança.

Os *antibullionistas*, assim como os *bullionistas* moderados, se preocupavam com a imagem e a estabilidade da moeda, entendiam que o aumento no nível de preços se derivava de diversas causas, porém, de maneira mais significativa, eles não entendiam o excesso de emissões como uma delas. A variação na velocidade de circulação como resultado de expectativas de depreciação do papel-moeda, seria uma, por exemplo. Como resultado, eram opostos a uma redução na emissão de papel-moeda, pois segundo sua abordagem teórica, a expectativa de apreciação monetária resultaria em uma menor velocidade de circulação da moeda, resultando em uma contração maior do que a esperada, impactando negativamente a economia real e seu crescimento econômico (FONSECA; MOLLO, p. 206).

Os *antibullionistas*, assim como os papelistas brasileiros da segunda metade século XIX, acreditavam que o problema estava na escassez de crédito de longo prazo a juros baixos. Estes elementos causariam um entrave para o desenvolvimento dos negócios no país. A política monetária ativa era um instrumento valioso para a melhor condução da economia doméstica.

É razoável considerar que grande parte da fundamentação teoria do debate entre metalistas e papelistas no Brasil foi derivada das controvérsias entre *bullionists* e *anti-bullionists*, assimilando e ajustando o debate da nação hegemônica para uma economia com particularidades de um país agroexportador. Os metalistas seriam, portanto, embasados na ortodoxia enquanto os papelistas estariam apoiados nas ideias dos *antibullionistas*, por romper com as regras consagradas da teoria ortodoxa e promover uma condução pragmática da economia nacional.

2.2 Os integrantes de cada vertente: papelismo e metalismo.

Em relação aos grupos econômicos com maior afinidade para cada vertente, escrevem Pedro Fonseca e Maria Mollo (2012, p. 216) em *“Metalistas x papelistas: origens teóricas e antecedentes do debate entre monetaristas e desenvolvimentistas”*:

“As críticas à conversibilidade eram comuns nos círculos produtores, seja da lavoura, inclusive escravista, seja no setor urbano, como o do comércio e o da indústria. Na ausência de estudos empíricos mais conclusivos para delinear que segmentos sociais defendiam uma e outra corrente, é de se supor que os rentistas, tendencialmente mais temerosos com a inflação, deveriam alinhar-se aos metalistas. Entre estes últimos devem-se citar Francisco Belizário, Torres Homem e Joaquim Murtinho, ministro da Fazenda de Campos Sales (1898-1902).”

Os fabricantes de produtos de exportação, como, por exemplo, os cafeicultores, se beneficiam da desvalorização. O fenômeno ocorre, pois, o preço de seus produtos no mercado internacional é cotado em dólares, enquanto os custos produtivos são pagos na moeda local, o mil-reis. Os funcionários públicos e trabalhadores da cidade sofriam perda de poder de compra com a desvalorização, pois os produtos importados e bens indexados à libra tinham seus preços em mil-réis aumentados.

Neuhaus inclui também o grupo de assalariados urbanos (funcionários públicos, profissionais liberais e intelectuais) como majoritariamente defensores da conversibilidade, pelo fato de seus salários serem relativamente fixos, se

ajustando gradativamente às mudanças nos índices de preços. O entendimento por parte desses assalariados era de que as mudanças ocorridas nos índices de preços no Brasil fossem resultados da emissão exagerada do mil-réis. Nessa conjuntura, é razoável pressupor de que os credores externos eram defensores da moeda conversível, visto que a conversibilidade traria consigo a possibilidade de repatriamento em casos de crises econômicas, como viria a acontecer no ano de 1913. Os investidores internacionais com empreendimentos vinculados à economia real, como a criação de ferrovias, por exemplo, seriam afetados negativamente com a desvalorização em relação à libra, pois seus rendimentos em mil-réis representariam um montante menor após a conversão para à libra.

Os papelistas, se dividiam em pelo menos dois subgrupos, sendo o primeiro grupo era caracterizado por ser mais moderado. Essa camada não era intrinsecamente contra a conversibilidade como regra, entretanto, defendiam por seu relaxamento em situações específicas, como nas crises. Em situações de estresse econômico advogavam pela emissão do mil-réis não conversíveis, aumentando o meio circulante e criando um ambiente mais propício para os negócios. Alguns nomes de destaque se enquadravam neste grupo, como: Souza Franco, o barão de Mauá, os viscondes de Cruzeiro e de Ouro Preto, João Alfredo e o conselheiro Laffayette (FONSECA, 2008, p. 7). Citando depoimento do industrial Barão de Mauá em 1860 (GAMBI; COSENTINO, 2020, p. 12):

“A circulação de um papel bancário, bem garantido embora inconversível, uma vez que sua emissão seja contida por certos limites definidos em lei, é um grande bem”

O segundo grupo, formado por um menor número de pessoas, incluindo Rui Barbosa, negavam qualquer conversibilidade do mil-réis, entendiam como maligna qualquer regra de conversibilidade da moeda e advogavam por um sistema bancário formado por diversos bancos emissores com plena liberdade de emissão para poderem atuar na prevenção e atenuação dos “ciclos dos negócios”.

Concluo o capítulo ressaltando a importância da controvérsia na criação da Caixa de Conversão do Brasil alguns anos mais tarde, em 1906. A experiência

do país no padrão-ouro com a Caixa de Conversão teve seu embasamento na teoria metalista, visto que a conversão foi adotada de maneira universal.

3 A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA NO PADRÃO-OURO COM A CAIXA DE CONVERSÃO

A história da utilização do ouro como moeda se iniciou na Lídia, o que geograficamente estaria atualmente localizada na região da Turquia, em 643 A.C., sendo o metal utilizado por diversos impérios e nações posteriormente. A

concepção do ouro como meio de troca, reserva de valor e unidade de conta é antiga e tem grande peso na história humana, estando presente em diversas épocas e civilizações no curso da história. Neste capítulo será abordado brevemente o modelo de padrão-ouro que foi utilizado internacionalmente de 1870 até 1914, seu funcionamento e a experiência brasileira com a Caixa de Conversão entre 1906 até agosto de 1914. Esse momento histórico do padrão-ouro internacional é apenas um dos períodos no qual o ouro foi utilizado como moeda.

3.1 O padrão-ouro internacional de 1870 até 1914.

Primeiramente, o padrão-ouro consiste em um sistema onde o valor do papel-moeda dos países participantes estão lastreados em uma quantidade física de ouro. É uma espécie de taxa de câmbio fixo, similar ao início do plano real, aonde o real tinha paridade de um para um com o dólar americano. Os bancos ou o banco central praticam a conversibilidade plena, afim de assegurar a paridade. Por exemplo, no caso de um determinado país no qual fixasse sua unidade monetária em um centésimo de onça de ouro, o valor de sua moeda seria, teoricamente, igual ao valor de mercado de um centésimo de onça de ouro. Nesse sentido, a moeda nacional referente ao país representado no exemplo, em tese, teria um câmbio igual a dez unidades monetárias de sua moeda doméstica para uma unidade monetária estrangeira, caso comercializasse com uma nação que utilizasse o lastro de um décimo de onça por unidade monetária em sua moeda.

A adoção do padrão-ouro durante o período anterior à Primeira Guerra Mundial implicava no seguimento de certas regras (OLIVEIRA; SILVA, 2012), sendo elas:

- (1) O país deveria fixar o preço de sua moeda em ouro.
- (2) As autoridades monetárias do país deveriam assegurar a livre conversibilidade da moeda em ouro, de acordo com a conversão estipulada.

- (3) O país deveria manter reservas de ouro compatíveis com a participação de sua economia doméstica no mercado internacional.
- (4) Estritamente proibida qualquer tipo de restrição à importação e exportação de ouro.

Por consequência dessas regras, o volume de papel-moeda em um país tornava-se uma função de suas reservas em ouro, conseqüentemente, dos resultados líquidos do balanço de pagamentos. Um superávit no Balanço de Pagamentos corresponderia a entrada líquida de ouro, portanto, a uma expansão dos meios de pagamentos. Um déficit no instrumento de contabilidade nacional, ao contrário, corresponderia a uma saída líquida de ouro e à redução dos meios de pagamentos (OLIVEIRA; SILVA, 2012,p. 85).

Desta forma, a quantidade de moeda em posse das empresas e famílias se tornava, em tese, produto do resultado do Balanço de Pagamentos. O governo e as autoridades não possuíam a autonomia de gerar diretamente papel-moeda. No caso brasileiro, essa característica gerava grande apelo favorável à entrada do país no padrão-ouro, visto que a emissão exagerada do mil-réis era entendida por uma parcela da sociedade civil, incluindo assalariados urbanos e comerciantes importadores, como o motivo principal para a desvalorização cambial. No Brasil, em 1906, a moeda mil-réis já possuía quantidade de ouro definido por lei, por conta disso, a única exigência para o Brasil participar do padrão-ouro era tornar o mil-réis conversível em ouro na taxa já definida por lei.

3.2 A criação da Caixa de Conversão

Embora muitas tentativas anteriores fossem testadas e implementadas no Brasil para reduzir a volatilidade cambial no país, foi em 6 de dezembro de 1906 através do Decreto n.º 1575 que a Caixa de Conversão foi concebida, sendo essa a medida que tornaria o câmbio estável pelo maior período durante o século XX. Através da Caixa de Conversão, a moeda brasileira, o mil-réis, foi fixo a uma

taxa de conversão equivalente a 15 pence para cada mil-réis, desta forma, notas conversíveis eram emitidas no mercado doméstico conforme a entrada de divisas na Caixa, como a libra esterlina, marcos, liras, dólares e o ouro.

Um novo papel-moeda chamado de “bilhetes da Caixa de Conversão” foi criado. O valor de soma dos bilhetes representavam valor igual ao das moedas de ouro depositadas, conforme os metalistas idealizaram. Todo o ouro depositado era exclusivamente destinado à emissão de novos bilhetes da Caixa de Conversão, sendo a operação assegurada pelo Tesouro Nacional. As emissões de moedas não conversíveis se extinguíram. Em geral, a Caixa representava o ideal metalista, pois, para cada nota emitida, existiria a quantidade de ouro equivalente em moedas estrangeiras lastreada em ouro assegurando a plena conversibilidade. A figura 1 apresenta um exemplo de bilhete da Caixa de Conversão.

Figura 1 - Bilhete da Caixa de Conversão



Fonte: Cleber Baptista Gonçalves. *Casa da Moeda do Brasil*. 2 ed. Rio de Janeiro: Casa da Moeda do Brasil, 1989. Arquivo Nacional, ACG 478

O fluxo de ouro no sentido de entrada no país ocorrido imediatamente à adoção da Caixa de Conversão resultou em um aumento da base monetária em 4,9% em 1906 e 6,0% em 1907, com aumento da oferta de moeda respectivamente em 5,9% e 6,9% (NEUHAUS, 1975). O produto real cresceu em 4,5% em 1906 e 13,9% em 1907. O aumento no nível de preços foi de 34,9% em 1906, já em 1907, o ano no qual teve o maior aumento da base monetária (6,0%) o aumento de preços foi de 3,2%. Esses exemplos são ilustrativos para

a compreensão do funcionamento da Caixa de Conversão, que em momentos de expansão das divisas em caixa, o funcionamento intrínseco da Caixa de Conversão geraria uma política expansionista, essa característica da Caixa de Conversão marca seus primeiros anos, conforme a Tabela 1.

Tabela 1 - Depósitos da Caixa de Conversão 1906-10 (1.000 contos- dezembro)

Ano	Depósitos
1906	37,3
1907	100
1908	89,4
1909	225,3

Fonte: CALÓGERAS, João Pandiá - *A política monetária do Brasil*. São Paulo, Cia. Ed. Nac. 1960

Não houve unanimidade na quantidade de ouro que acabou sendo estipulada para o mil-réis. Os metalistas brasileiros inicialmente defendiam a quantidade de 27 pence, sendo essa a quantidade fixada por lei em 1846, porém, seria necessária uma forte deflação na economia brasileira para garantir tal paridade. Os cafeicultores se colocaram contra a essa taxa de conversão, segundo seus entendimentos, cotações acima de 15 pence provocariam desvalorização na cotação do café na moeda local, não cobrindo os custos de produção nos quais eram pagos em mil-réis. Citando Paulo Neuhaus em *História Monetária do Brasil (1900-45)* p. 28:

“O veemente debate sobre os méritos da Caixa de Conversão tornou-se, essencialmente, uma disputa entre setores que pugnavam pela deflação e pela revalorização cambial para restaurar a paridade cambial de 1846, e setores que propunham a expansão monetária e a estabilidade cambial a uma taxa nova e mais realista. Uma parcela desse último grupo, composta em sua maioria por produtores de café, favorecia a estabilização cambial na medida em que fosse uma barreira contra a revalorização do câmbio, não se opondo, entretanto, à desvalorização, da qual já se haviam beneficiado no passado. Para simplificar, identificaremos o grupo deflacionista como ortodoxo e o outro como expansionista (...) A ortodoxia era tipicamente defendida por (...) funcionários públicos, profissionais liberais, intelectuais e por comerciantes importadores.”

A regulação da Caixa de Conversão fixou o câmbio em 1906 a uma taxa (15 pence) depreciada ao valor de mercado até o momento. Além disso, essa depreciação visava fomentar a entrada de divisas na Caixa de Conversão. Também foi estabelecido limites para a emissão das notas. Quando os limites fossem atingidos, caberia ao congresso a decisão de ampliá-los ou alterar a taxa de câmbio estipulada anteriormente. O teto de início para o sistema era de £ 20.000.000,00, quando essa quantia foi atingida em 1910, coube ao congresso aprovar a nova taxa de conversão, que após calorosos debates foi estipulada em 16 pence.

Como resultado, o regime cambial do país se alterou e adotou um modelo de taxas fixas. Foi estipulado livre circulação de capital e taxa de câmbio fixa com a Caixa de Conversão, o que, seguindo a “trindade impossível” (MUNDELL, 1960), levaria necessariamente à perda na autonomia da política monetária. Deste modo, a política monetária ficou diretamente condicionada ao Balanço de Pagamentos e foi eliminado a autonomia do governo na condução de política monetária. Nos anos de maior entrada à saída de divisas, o crédito doméstico era expandido sem produzir qualquer efeito na taxa de câmbio.

A Caixa de Conversão não restringia as operações cambiais efetuadas no Brasil e assegurava a livre mobilidade de capitais (moedas de lastro metálico ou ouro). Todavia, devido à característica de livre conversibilidade, os valores de câmbio não se afastavam de maneira significativa da paridade contemplada. Além disso, o Banco do Brasil fazia parte de 75% das operações no mercado interbancário e atuava como supervisor do sistema cambial e financeiro, similar a atuação do Banco Central nos dias atuais (GREMAUD, 1997). Durante o período de 1906 a 1913 a Caixa de Conversão cumpriu o seu objetivo de manter o câmbio a um patamar fixo, conforme a Tabela 2.

Tabela 2 - Taxa de câmbio média para a sexta-feira de cada semana até o final de junho de 1914 (pence)

	Maior	Menor
1908	15,22	15,19
1909	15,44	15,16
1910	18,25	15,13
1911	16,31	16,06

1912	16,37	16,06
1913	16,37	16,13

Fonte: **MENEZES, Joimar de Castro. Setor externo e política econômica do Brasil, 1913-1918, p. 76**

O sucesso da Caixa com a estabilidade do câmbio se deu entre 1906 até 1913, a variação no ano de 1910 foi resultado da mudança da taxa de 15 pence para 16 pence. Sendo 1913 um ano marcado por crise no país que acabou resultando no abandono da Caixa de Conversão em 1914. Em relação aos anos de 1906 até 1912, o cenário internacional de fácil acesso ao crédito internacional, especialmente o inglês, além do bom resultado na balança comercial do Brasil contribuíram favoravelmente para a manutenção da política. Os bons resultados nas exportações no início do século e os superávits na conta financeira, que se iniciaram em 1906, foram grandes fatores para a implementação da Caixa de Conversão. Entretanto, esses efeitos favoráveis dependiam do superávit externo brasileiro e alta entrada de ouro internacional no país, o que não ocorreu em 1913, quando o cenário internacional se alterou de maneira veloz e prejudicial em relação à economia brasileira, resultando na diminuição acelerada das reservas da Caixa de Conversão, conforme Tabela 3 abaixo.

Tabela 3 - Caixa de Conversão - total depósitos em ouro, 1913 (libra esterlina)

Data	Depósitos acumulados	Variação
04/01/1913	25.771.552	
01/02/1913	26.298.784	1,70%
01/03/1913	26.648.329	1,68%
05/04/1913	25.454.918	-4,48%
03/05/1913	25.112.890	-1,34%
07/06/1913	24.404.574	-2,82%
05/07/1913	23.258.511	-4,70%
08/08/1913	20.621.152	-11,34%
06/09/1913	20.194.357	-2,07%
04/10/1913	19.663.635	-2,63%
01/11/1913	18.877.940	-4,00%
27/12/1913	18.433.592	-2,35%

Fonte: **MENEZES, Joimar de Castro. Setor externo e política econômica do Brasil, 1913-1918, p. 86**

A boa atuação da economia brasileira se tornava então dependente do setor externo e o superávit no Balanço de Pagamentos do país, resultado dos bons preços da borracha e café no mercado internacional. Com a mudança externa ocorrida em 1913, isso é, a redução da liquidez internacional devido ao início da Guerra dos Bálcãs e a redução nos preços dos produtos de exportação do Brasil, tema que será tratado no capítulo 3, o período prospero da Caixa de Conversão chegará ao seu fim, juntamente com a facilidade de crédito e o crescimento econômico. Durante a crise de 1913, as reservas da Caixa de Conversão foram deterioradas, entrando em contraste com o momento anterior (1906 - 12), marcado pelo acúmulo de moedas metálicas internacionais. Por conta de seu mecanismo de funcionamento, houve uma severa contração no novo meio de pagamentos (OLIVEIRA; SILVA, 2012, p. 111).

4 A CRISE DE 1913 NO BRASIL: FATORES E RESULTADOS

Neste capítulo será tratada a mudança da economia externa para com o Brasil em 1913 afim do entendimento da crise de mesmo ano que ocorreu no país. Serão abordados os principais fatores externos que colaboraram para a deterioração da balança comercial do Brasil, que levou, em um momento tardio (agosto de 1914) para a extinção da Caixa de Conversão e o fim da experiência brasileira no padrão-ouro.

Em 1913 houve no país uma crise financeira influenciada pela guerra balcânica, e o conflito no oriente da Europa gerava uma grande e ameaçadora nuvem em relação à paz europeia. O menor incidente poderia dar início a uma guerra generalizada no continente, como acabou se concretizando em 1914. A influência desses fatos frente a economia internacional foi retratada por Rivadávia da Cunha Corrêa, o então Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda, em "*Relatório apresentado ao presidente da República dos Estados Unidos do Brazil pelo Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda no anno de 1914, 26º da República - volume I*" p. 4.

"A situação de dúvida, ou antes, de quase temor que dominou a Europa, quanto á permanência e solidez da paz continental, causou grande abalo nos mercados financeiros europeus que veio se refletir de modo desastroso nas praças comerciais da América do Sul. Ao grande desenvolvimento e a enorme

facilidade de crédito que caracterizaram os anos de 1910, 1911 e 1912 seguiu-se, com a declaração da guerra balcânica, uma imensa e repentina retração de capitais.”

Os bancos europeus sediados no Brasil, frente a grande incerteza política e econômica causada pela guerra, e pelo aumento da taxa de juros da Inglaterra no final de 1912, compreenderam a necessidade de aumentar seus encaixes metálicos, fazendo com que os bancos que mantinham relações com o Brasil liquidassem seus negócios e remetessem fundos. Como o Brasil fazia uma experiência nacional no padrão-ouro, através da Caixa de Conversão, essa saída de metais para a Europa causou uma contração nos meios de pagamentos no país e dificuldade de crédito. Essa postura dos bancos europeus causou uma permuta no Brasil, antes, os bancos buscavam clientes com o objetivo de negociar crédito via empréstimo, após a crise de 1913, o crédito necessário para o devido andamento dos negócios passaram a ser negados, assim como exigiam, a liquidação de débitos anteriormente contraídos (RIVADÁVIA,1914).

Juntamente a nova postura dos bancos europeus, os preços internacionais dos materiais de exportação do país, como o café e a borracha, se contraíam (Tabela 4).

Tabela 4 –Valor das vendas dos principais produtos exportados, Brasil, 1912 e 1913 (libras esterlinas)

Produto	1912*	1913*
Algodão	669.321	1.648.288
Açúcar	53.609	64.404
Borracha	13.293.433	8.909.624
Cacau	1.073.371	1.189.774
Café	35.747.256	30.616.599
Couro	1.713.887	1.944.692
Tabaco	1.352.069	1.530.302
Mate	1.597.309	1.971.291
*janeiro – outubro		

Fonte: Brasil- Annual Report, 1913', FO 371/1915/5814, p.18.

A tabela demonstra a importância da borracha e do café para a exportação em 1913. Também, se faz notória a redução da exportação desses dois produtos no ano em 1913, quando comparado com o ano de 1912. Por conta disso, é fundamental para o entendimento das razões da crise que os fatores da redução

do valor bruto exportado do café e da borracha sejam esclarecidos, e por fim, ilustrar seu impacto na balança comercial do país no ano.

4.1 A desvalorização internacional do Café: o combate ao truste por parte dos Estados Unidos da América.

Em 1913, o Brasil era o principal responsável pela oferta internacional de café, diferente da borracha, aonde o mercado se encontrava ameaçado pela competição asiática. Essa posição de destaque no café permitia certo controle do preço internacional do bem, através de políticas de valorização do café.

“A política de valorização do café teve início em 1906, diante de uma oferta excessiva que ameaçava a rentabilidade do produto. Em três ocasiões, 1906, 1917 e 1921, através da compra e armazenamento temporário de sacas excedentes, os governos estadual e federal lograram sustentar o preço externo do café. As operações valorizadoras foram financiadas ora por empréstimos externos, internos ou pela conjugação de ambos. O sucesso financeiro das políticas de valorização, em especial da terceira, teria estimulado os defensores de uma proteção mais permanente, e não mais esporádica, para o produto. Em 1922, o então presidente Epitácio Pessoa, através do decreto federal nº 4548, de 19 de junho, deu um passo importante para uma prática mais sistematizada de defesa do café. Pelo artigo 6º era criado o Instituto de Defesa Permanente do Café, com sede na Capital Federal. O novo órgão seria administrado por um Conselho presidido pelos Ministros da Fazenda, da Agricultura e mais cinco membros nomeados pelo Presidente da República “entre pessoas de notória competência em assuntos agrícolas, comerciais e bancários”.” Fonte:

http://www.snh2011.anpuh.org/resources/anais/14/1300848253_ARQUIVO_OInstitutoeFomentoeEconomiaAgricoladoEstadoDoRioDeJaneiro.pdf.

As políticas tinham como finalidade evitar uma superprodução, e, para isso, atuava na totalidade do negócio: no plantio, controlando o número de novos pés de café e eliminando cafezais prontos para a colheita; E no controle de estoques no Rio de Janeiro, Santos, Alemanha, França, Reino Unido e os Estados Unidos, sendo os últimos os principais destinos para a exportação brasileira. Esse aparato configurava um esquema de truste, que não conseguiu determinar o preço especificamente em 1913. Um novo elemento trouxe grandes mudanças para o café brasileiro no ano: o combate ao truste promovido pela Secretaria de Justiça dos Estados Unidos. O país norte-americano era um dos principais destinos das exportações de café do Brasil, fato este sendo intensificado com a guerra Balcânica no continente europeu, aumentando a proporção de café exportado aos Estados Unidos sobre o total de exportações (Tabela 5).

Tabela 5 - Principais destinos das exportações, Brasil, 1910 - 1913 (% sobre valor total)

Ano	Argentina	Estados Unidos	Alemanha, Reino Unido, Bélgica, França, Itália, Holanda	Japão	Total
1910	8,5	12,8	62,6	0	83,9
1911	7,6	13,3	63,4	0	84,4
1912	7,5	15,6	61,9	0	84,8
1913	7,4	15,7	56,1	0,1	85,1

Fonte: Estatísticas históricas do Brasil: séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 a 1988. Segunda edição ver. E atualizada, do v. 3 de Séries estatísticas retrospectivas. Rio de Janeiro, 1990

Observando a tabela, percebe-se a relevância americana em relação à porcentagem das exportações brasileiras. O aumento percentual das exportações para os Estados Unidos, de 1910 até 1913, se deu principalmente devido a um maior volume de comercialização de café brasileiro por parte dos americanos, especialmente na praça de Nova York. Entretanto, o café brasileiro encontrou dificuldades na praça de Nova York em 1913. O sistema de truste brasileiro que controlava os preços internacionais do café foi duramente criticado nas principais praças comerciais dos EUA. Do ponto de vista legal, o combate ao truste era respaldado na Lei Sherman de 1890, que visava o combate de trustes e o favorecimento da livre concorrência. Após uma série de tentativas

diplomáticas, entre os dois países não chegaram a um acordo e os estoques de café em Nova York tiveram que ser vendidos, gerando uma baixa nos preços internacionais da commodity (MENEZES, 2015, p. 31).

Tabela 6 - Quantidade, valor total e valor médio saca de café (60 kg) exportado pelo Brasil, 1910 – 1913

Ano	Quantidade saca – mil	Var. %	Valor total (£ mil)	Var. %	Valor médio por saca	Var. %
1910	9.724		26.696		3	
1911	11.258	15,78%	40.401	51,34%	3,6	30,72%
1912	12.080	7,30%	46.558	15,24%	3,9	7,40%
1913	13.268	9,83%	40.779	-12,41%	3,1	-20,25%

Fonte: Repertório Estatística do Brasil- Quadros Retrospectivos, ano V - 1939-1940, Rio de Janeiro> Serviço Gráfico do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 1941

Como ilustrado na tabela, houve um aumento da quantidade de sacas de café exportado pelo Brasil em 1913, um aumento de 9,83% quando comparado com o ano de 1912, entretanto, mesmo com um maior volume de sacas exportadas, o valor total em libras se reduziu em 12,41%. O valor da saca de café foi reduzido em 20,25%, em comparação com o ano de 1912. O efeito negativo na redução do preço da saca foi de maior proporção que o efeito positivo pelo maior volume de sacas negociadas.

4.2 A desvalorização internacional da borracha.

Em relação à borracha, o Brasil dominou de maneira absoluta o mercado internacional do material durante o período republicano. Neste período, as exportações de borracha cresceram rapidamente passando de £ 2.788.000 em 1889 para £ 24.646.000 em 1910, mais de oito vezes o valor obtido no ano da Proclamação da República. Por muito tempo, a exportação da borracha colaborou positivamente para a manutenção da taxa cambial em patamar definido pela Caixa de Conversão e resultou em uma grande entrada de divisas para o Brasil. Em 1913, com a queda do preço internacional da borracha o valor total de exportação foi menos da metade quando comparado com os valores de três anos anteriores, totalizando uma cifra de £ 10.375.000.

Tabela 7 - Exportações brasileiras de borracha (libra esterlina. mil)

Ano	Valor	Ano	Valor
1905	14.116,00	1910	24.646,00
1906	14.056,00	1911	15.057,00
1907	13.690,00	1912	16.095,00
1908	11.785,00	1913	10.375,00
1909	18.926,00	1914	7.063,00

Fonte: Repertório Estatístico do Brasil - Quadro - Retrospectivos, ano V - 1939-1950, Rio de Janeiro: Serviço Gráfico do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 1941

A borracha, possuía grande importância para a manutenção da balança comercial favorável que do país na época. Sua desvalorização trouxe consigo problemas em relação à saída de ouro do país, portanto, entender os motivos para a baixa de seu preço internacional se torna vital para o entendimento da crise no país.

A produção em larga escala asiática se iniciou no início do século XX, que utilizava um sistema de produção baseado no plantio de seringueiras em escala industrial, aumentando a produção em um ritmo próximo a 30% ao ano no continente. A concorrência asiática alterou a curva de oferta do material no mercado internacional, causando quedas periódicas no preço da borracha durante a década, em especial em 1913, quando a produção asiática ultrapassou a produção brasileira. O Sudeste Asiático exportou no ano 54.356 toneladas de borracha, contra 36.232 toneladas do Brasil (Vital, 2018p. 52).

Entre 1912-1913 o país era o maior exportador mundial de borracha, mas a produção da Malásia, Sri Lanka e Indonésia já ameaçavam a posição do Brasil no mercado internacional. Os países entraram no mercado devido a parcerias estratégicas com governos e empresas do Reino Unido, Países Baixos e França a partir do final do século XIX. O objetivo era garantir demanda do material no mercado internacional que suprisse a demanda a custos baixos às indústrias de calçados, máquinas e em especial, automóveis.

A produção desses bens crescia em maneira exponencial em território europeu, tornando a redução do preço da borracha importante para o desenvolver dos negócios europeus. O resultado foi a multiplicação da oferta em

um curto espaço de tempo do insumo vital a esses setores produtivos. O efeito de acréscimo na oferta do bem foi tamanha que mesmo a maior demanda pela borracha não foi suficiente para a estabilização de seu preço internacional. Para ilustração da questão, o preço internacional da borracha em 1910 chegou em seu ponto máximo a £ 1.000/t, enquanto no ano de 1913 o seu menor preço foi de £ 200/t, variando na faixa de £ 200-400/t (MENEZES, 2015, p. 49).

É possível argumentar que a questão da borracha foi mais relevante para a crise de 1913 em comparação quando comparado com o café (MENEZES, 2015), apesar de a redução nos preços do café também ter contribuído para a crise de 1913. O sistema que proporcionava suporte a economia cafeeira era bastante preparada para os ciclos que ocorriam com certa frequência, e mesmo com a mudança nas regras de comercialização impostas pelos Estados Unidos, o Brasil continuou líder na exportação do bem e manteve maior participação na definição de preços internacionais do café quando comparado com a borracha.

Apesar disso, o Brasil ainda atraía investimentos estrangeiros antes da crise de 1913 para o refino da borracha, como ocorreu com a Goodyear, grande fabricante de pneus estadunidense¹ que fechou contrato com o governo brasileira para a construção de uma fábrica no Rio de Janeiro. O investimento foi estimado em £ 650.000, um valor elevado para um investimento industrial na época. A Goodyear tinha como objetivo atender demandas internacionais do setor automobilístico, entretanto, a crise de 1913 superou as piores expectativas e o investimento foi adiado. Este é um exemplo do refluxo de capital estrangeiro ocorrido no país no ano.

4.3 Os resultados da deterioração da balança comercial em 1913.

¹ “**The Goodyear Tire & Rubber Company** is an American multinational tire manufacturing company founded in 1898 by [Frank Seiberling](#) and based in [Akron, Ohio](#). Goodyear manufactures tires for automobiles, commercial trucks, light trucks, motorcycles, SUVs, race cars, airplanes, farm equipment and heavy earth-moving machinery.” Isso é da Wiki. Mas nunca use Wiki como referência em trabalho acadêmico.

Em relação às importações, era necessário adquirir bens de capital. Também representava um grande volume nas importações os de bens básicos de consumo, como, por exemplo, milho e trigo. O alto volume de produtos básicos e manufaturados, que compunham as importações do Brasil, foi reflexo da baixa diversificação produtiva que marcou o país durante o início do século XX. Em relatório ministerial, o ministro Rivadávia da Cunha Corrêa expõe sua preocupação com a estrutura produtiva do Brasil:

“É o fetichismo do café e da borracha, que se teima em querer considerar como a única riqueza, e só eles recompensando o capital e o trabalho.

É inexplicável e constitui um desdouro que, num país que se diz essencialmente agrícola tenha de importar a altos preços artigos como o milho, o trigo, a batata, a cebola e tantos outros, que podiam ser produzidos a preços baixos, para termos o prazer e o orgulho de produzir a preços elevados o café e a borracha para os quais faltam mercados suficientes e compensadores.

A essa dificuldade ou impossibilidade de produzir barato aquilo que exportamos, porque importamos caríssimos gêneros de primeira necessidade, e a falta de aparelhos de resistência nos nossos mercados, a fim de armar lavradores e intermediários dos precisos meios de defesa, devem ser atribuídas as constantes crises por que têm passado os dois quase exclusivos produtos de nossa exportação.”

Fonte: BRASIL. Ministério da Fazenda. Relatório de 1913. Rio de Janeiro, Imp. Nac. 1914. P. 14

Especificamente em 1913, o movimento de baixa nos preços internacionais dos principais produtos exportados pelo país, sendo eles, o café e a borracha, não foi acompanhado por um movimento semelhante nos preços internacionais dos produtos importados. O resultado da conjuntura citada foi a deterioração do resultado na balança comercial do Brasil (Tabela 8).

Tabela 8 - Balança Comercial, Brasil, 1901 - 1914 (libra esterlina, mil)

Ano	Exportações (FOB)	Importações (CIF)	Saldo
1901	40.622	21.377	19.245
1902	36.437	23.279	13.158
1903	36.833	24.208	12.625
1904	39.430	25.915	13.515
1905	44.643	29.830	14.813
1906	53.059	33.204	19.855
1907	54.177	40.528	13.649
1908	44.155	35.491	8.664

1909	63.724	37.139	26.585
1910	63.092	47.872	15.220
1911	66.839	52.822	14.017
1912	74.649	63.425	11.224
1913	65.451	67.166	-1.715

Fonte: Séries Estatísticas Retrospectivas - Repertório Estatístico do Brasil - Quadros Retrospectivos - Comércio Exterior do Brasil.

Considerando a adoção do país a uma experiência de padrão-ouro, com a Caixa de Conversão, o saldo negativo na balança comercial gerou contração dos meios de pagamento e deflação. A atomicidade do padrão-ouro resultou na transferência da maior parte do peso da crise para o nível de preços, que chegou a cair 11% em 1913, resultando em uma política contracionista. Esse fato é evidenciado quando observado a circulação de bilhetes da Caixa de Conversão no ano de 1913 em comparação com os demais anos de seu funcionamento (Tabela 9).

**Tabela 9 - Circulação de bilhetes da Caixa de Conversão, 1910-1913
(1.000 contos)**

Mês	1910	1911	1912	1913
Janeiro	304,0	311,1	386,7	412,5
Fevereiro	304,0	286,4	375,6	419,1
Março	320,0	275,6	371,7	408,1
Abril	320,0	271,8	368,1	396,4
Maio	320,0	291,0	365,2	390,1
Junho	320,0	298,5	363,6	374,3
Julho	320,0	297,7	362,1	330,1
Agosto	272,6	301,8	364,6	312,9
Setembro	223,2	337,9	374,2	316,9
Outubro	223,9	360,4	379,3	302,5
Novembro	227,2	379,6	393,4	298,1
Dezembro	304,0	378,5	406,0	295,3

Fonte: RETROSPECTO COMMERCIAL. Jornal do commercio, Rio de Janeiro, 1900/1945

Houve, como veremos, uma lentidão até que os responsáveis pela política econômica pudessem superar a sua sensação de perplexidade e impotência. Os laços da economia com o padrão-ouro foram rotos em agosto de 1914.

4.4 O FIM DA CAIXA DE CONVERSÃO EM 1914.

Nesta sessão será tratado o abandono da instituição Caixa de Conversão no Brasil em 1914 como resposta à crise de 1913. Como relatado no capítulo anterior, no ano de 1913 houve um escoamento de ouro do país ao exterior, resultando em redução dos meios de pagamentos e dificultando o crédito necessário para a manutenção das atividades públicas e privadas no Brasil. Esse escoamento de ouro para o exterior se deve principalmente pelas remessas em ouro, realizadas por bancos estrangeiros localizados no Brasil e a piora nos resultados da balança comercial. A balança chegou a ficar deficitária no ano, algo bastante incomum para a economia brasileira no início do século XIX. O ministro João Pandiá Calógeras relatou em carta o desejo de possuir as mãos de Midas, para que no qual tocasse se tornasse ouro e assim reestruturar a economia no Brasil. Parecia esse ser o caminho mais provável para a manutenção da Caixa de Conversão, de fato, o Governo insistiu até o último momento para descontinuar a política, com a esperança de que a situação crítica se resolveria sem uma mudança estrutural de política econômica que viabilizasse esse feito.

A descontinuidade da Caixa de Conversão marca uma ruptura do modelo econômico brasileiro de 1906 até 1914, novos princípios fundamentais foram incorporados em comparação ao período de funcionamento da Caixa de Conversão, essa nova era da economia brasileira durou desde 1914 até o segundo experimento com o padrão-ouro no Brasil, em 1926. O câmbio agora passou a ser flutuante, o governo retomou a autonomia monetária e notas não conversíveis retornaram a ser emitidas pelos bancos emissores, sob a ordem do Tesouro Nacional.

Os primeiros indícios do término da instituição Caixa de Conversão iniciaram em 3 agosto de 1914, onde o Governo brasileiro sob pressão dos bancos comerciais decretou feriado nacional com a interrupção de atividades bancárias por duas semanas. Pouco tempo depois, com a paralisação das atividades ainda em curso, foi decretado em 15 de agosto a suspensão das atividades da Caixa de Conversão, marcando o fim da primeira real experiência do país com o padrão-ouro. As notas conversíveis já existentes na economia continuaram a ser cambiadas até o fechamento em 1920, aonde as reservas de

divisas referentes às moedas não convertidas até o momento foram incorporadas ao Tesouro Nacional (NEUHAUS, 1975, p. 42).

Durante o período inicial da crise, o governo não conseguiu captar divisas suficientes para compensar o deterioramento da Balança de Pagamentos, ocorrido em 1913/14. A retomada da autonomia monetária por parte do poder público ocorreu em 24 de agosto de 1914, após a aprovação do congresso. O teto inicial para a emissão monetária foi de 250 mil contos, o destino para a maior parte da liquidez foi para amortização das dívidas do Tesouro Nacional, totalizando 150 mil contos, o restante (100 mil contos) foi utilizado para o redesconto aos bancos comerciais, que careciam de liquidez (NEUHAUS, 1975, p. 43).

Vale ressaltar, como contraste, que em 1913 os meios de pagamentos se reduziram em 10,4%. Em 1916 outra emissão, na soma de 300.000 contos, é decretada, também para despesas do tesouro, sobretudo militares e navais, empréstimos bancários e às indústrias (ANDRADA, 1923). No congresso nacional, imprensa, associações de comerciantes, agricultores e industriais, projetos de novas emissões passaram a ser recorrentemente solicitadas. A necessidade por dinheiro de longo prazo e juros baixos nos quais, a indústria e a lavoura clamavam, eram precisos para a defesa dos preços na produção nacional. A política de emissões não conversíveis passou a ser vista como um vetor eficiente para a geração de riqueza pública e privada.

A política de expansão da base monetária em 1914 foi fundamental para o desenvolver das atividades econômicas no Brasil. Os bancos comerciais fortaleceram suas reservas e facilitaram o crédito privado, especialmente o Banco do Brasil, que utilizou a maior liquidez para o aumento de sua carteira de crédito. Vale ressaltar que a resposta aos estímulos não foi imediata, as expectativas negativas quanto a economia brasileira e seu setor financeiro fez com que mesmo com o aumento da liquidez a razão encaixe/depósitos piorasse em 1914 quando comparado com a taxa de 1913, respectivamente, 0,93 e 0,52. A situação de crédito poderia ter sido pior se não houvesse a atuação do Banco do Brasil no mercado, como afirma Paulo Neuhaus em seu livro *História Monetária do Brasil (1900-45)*, p.40:

“A razão encaixe/depósitos aumentou de 0,48 para 0,52 em 1913 (cifras de fim de ano) e teria aumentado ainda mais se não fosse a política ativa do Banco do Brasil de não só aumentar o crédito ao setor privado, enquanto os demais Bancos se retraíam, mas também fornecer redesconto aos demais Bancos. Fica claro, pelo Relatório Anual do Banco do Brasil, que ele estava conscientemente tentando regular o crédito durante a fase de emergência.”

Em relação ao câmbio, a mudança foi de um câmbio fixo (1906-1914) para um câmbio flutuante após agosto de 1914. A tabela 10 demonstra a variação na taxa de câmbio que passou a ocorrer na economia brasileira pós- agosto de 1914. O câmbio após o termina da instituição da Caixa de Conversão chegou a variar -12,44% entre setembro com relação a agosto. Demonstrando uma nova perspectiva de volatilidade cambial no país.

Tabela 10 – Taxa cambial, valores de fechamento das sextas-feiras de 1914 (pence/R\$)

Ano	Maior	Menor	Média	Médias - Variação %
Janeiro a junho	16,19	15,75	15,97	
Julho	16,09	14,69	15,39	-3,63%
Agosto	14,13	14,00	14,07	-8,61%
Setembro	13,00	11,63	12,32	-12,44%
Outubro	15,00	10,44	12,72	3,29%
Novembro	14,13	13,25	13,69	7,63%
Dezembro	15,13	13,63	14,38	5,04%

Fonte: MENEZES, Joimar de Castro. Setor externo e política econômica do Brasil, 1913-1918, p. 110

Em meu entendimento, toda a política econômica do período anterior era voltada para a manutenção do câmbio fixo, renunciando a ferramentas importantes para a gestão macroeconômica de um país, como, por exemplo, a autonomia monetária. A ruptura com a política cambial da Caixa de Conversão marca um importante avanço no sentido que permitiu o governo realizar políticas anticíclicas, embora o foco não tenha sido esse no período, a proposta da ruptura nasce de uma ideia prática, emitir moeda não conversível em um

cenário onde o governo não possuía condições para honrar seu passivo e custos se utilizando de moedas conversíveis.

5 CONCLUSÃO

Esta monografia estuda os motivos para a adoção e a descontinuidade da Caixa de Conversão no Brasil. No decorrer do texto, afim de se entender sua criação, foi exposta a influência externa nas teorias sobre o metalismo brasileiro, os segmentos sociais favoráveis à sua criação e os principais representantes da corrente de pensamento relacionadas à matéria. Durante o texto, expôs-se seu sucesso na manutenção da taxa cambial fixa até 1914, sendo esse seu principal objetivo.

Também foi ilustrado o mecanismo de funcionamento da aplicação da ideia, constatando-se a dependência dos bons resultados externos para a sua manutenção como uma política viável. Contrapondo-se o período inicial, a crise de 1913 trouxe consigo uma redução de ouro em reserva. Essa redução, fruto das Guerras dos Bálcãs, aliada à queda dos preços internacionais da borracha e do café e ao próprio mecanismo de funcionamento da Caixa de Conversão, reduziu os meios de pagamentos, dificultando as atividades públicas e privadas.

A solução para esse problema foi o resgate à autonomia monetária, através de emissões de papel-moeda não conversíveis em ouro por parte do Tesouro Nacional.

Concluo que, em meu entendimento, a experiência do padrão-ouro em uma economia agroexportadora, como a brasileira, na qual existia pouquíssima diversificação nos produtos de exportação, sendo eles basicamente o café e a borracha, é difícil de ser preservada por um grande período. As oscilações nos preços internacionais dos produtos de exportação trazem consigo um risco de severa contração monetária, impossibilitando, em momentos de crise, a

desenvoltura dos negócios, conforme ocorrido em 1913. A descontinuidade da política parece ser inevitável em uma economia agroexportadora em momentos análogos de piora no cenário externo.

REFERÊNCIAS

RIBEIRO DE OLIVEIRA, M. T.; FALCÃO SILVA, M. L. O Brasil no padrão-ouro: a Caixa de conversão de 1906-1914. História Econômica & História de Empresas, v. 4, n. 1, 18 jul. 2012.

MENEZES, Joimar de Castro. Setor externo e política econômica do Brasil, 1913-1918. 2016. Tese (Doutorado em História Econômica) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.

GREMAUD, Amaury Patrick. O Ensino de Economia no Império e na Primeira República Brasileira.

GREMAUD, Amaury Patrick. As controvérsias monetárias no Brasil agro-exportador. 1998, Anais.. Niterói: ANPEC, 1998. . Acesso em: 12 jul. 2022.

NEUHAUS, Paulo. História Monetária do Brasil 1900-54. Rio de Janeiro, I. Instituto Brasileiro de Mercado de Capital, Rio de Janeiro.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Relatório de 1914. Rio de Janeiro, Imp. Nac. 1915.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Relatório de 1913. Rio de Janeiro, Imp. Nac. 1914.

GREMAUD, Amaury Patrick. Das controvérsias teóricas à política econômica: pensamento econômico e economia brasileira no Segundo Império e na Primeira República (1840-1930). 1997. Tese de Doutorado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

**FONSECA, P. C.; MOLLO, M. de L. Metalistas x Papelistas: origens teóricas e antecedentes do debate entre monetaristas e desenvolvimentistas. Disponível em:
<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/novaeconomia/article/view/1174>.
Acesso em: 02 jul. 2022.**

FONSECA, Pedro Cezar Dutra. A Controvérsia Entre Metalismo E Papelismo E a Gênese Do Desenvolvimentismo No Brasil. 2008.

ANDRADA, A.C.R. (1923). Bancos de Emissão no Brasil. R. Janeiro: Leite Ribeiro.

CAVALCANTI, A. O Meio Circulante Nacional (1808-1835). Brasília: Ed. UNB, 1983.

BASTOS, Humberto. Rui Barbosa, ministro da independência econômica do Brasil. Rio de Janeiro: Casa de Rui Barbosa, 1949.

Ricardo, D. The high price of bullion, a Proof of the Depreciation of Bank Notes. Londres: J. Murray, 1810.

GAMBI, Thiago F. R.; COSENTINO, Daniel V. As ideias econômicas de Mauá e o liberalismo nos trópicos (1860-1878). Am. Lat. Hist. Econ, México , v. 27, n. 1, e1014, abr. 2020.

MUNDELL, Robert.The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates. *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 74, Issue 2. 1960.

VITAL, André Vasques. Carlos Chagas na “guerra dos rios”: a passagem da comissão do Instituto Oswaldo Cruz pelo rio Iaco (Alto Purus, território federal do Acre, 1913). *História, Ciências, Saúde – Manguinhos*, v. 25, n. 1, p. 51-68, jan./mar. 2018

VILLELA, A. V.; SUZIGAN, W. Política do governo e crescimento da economia brasileira, 1889-1945. 3. ed. Brasília: Ipea, 2001.