

TEXTO PARA DISCUSSÃO

No. 662

O Brasil Império e a economia mundial

Marcelo de Paiva Abreu



O Brasil Império e a economia mundial¹

Marcelo de Paiva Abreu

Introdução

Este capítulo trata da economia brasileira durante o Império do ponto de vista das relações comerciais e financeiras com a economia mundial. Os aspectos mais gerais da economia brasileira no período são objeto de outros capítulos deste livro.²

Uma descrição radicalmente simplificada da economia brasileira durante o império pode ser reduzida à constatação de que os primeiros vinte anos foram particularmente difíceis; após a maioria em 1840 a economia começou a recuperar-se e teve a sua década de ouro nos anos 1850; as crises do final dos 1850s e início dos 1860, e particularmente a guerra do Paraguai, interrompem esse período virtuoso; a recuperação que se desenhava foi protelada pela crise mundial de 1875 e pela seca e fome a partir de 1877; a recuperação só ocorreu no fim da década de 1880 quando há uma espécie de visita da saúde nos dois ou três anos finais do Império com câmbio e dívida ao par. Causa surpresa o comportamento destas variáveis em vista das perturbações associadas à fadiga do regime escravista.

Há grandes controvérsias quanto ao crescimento da economia brasileira no Império. Qualquer conjectura que se faça está sujeita a críticas em vista da fragilidade das evidências estatísticas. Neste capítulo presume-se que a economia brasileira tenha estagnado entre 1822 e 1850 – isto é, que o produto per capita tenha permanecido constante com a população crescendo 2,1 % ao ano -- e que o produto real tenha crescido 2% ao ano entre 1851 e 1889 com a população crescendo 1,8% ao ano. Ou seja, que o produto per capita tenha crescido 0,2% ao ano.³ O crescimento médio no Império, portanto, teria sido de pouco mais de 2% ao ano.

A economia brasileira mostrou-se extremamente volátil nos vinte anos que se seguiram à independência. Até o fim da década de 1820 a taxa cambial despencou de em torno de 50 pence/mil réis para algo em torno de 23-24 d/mil réis. Em 1833, a paridade legal do mil-

¹ Capítulo a ser publicado em livro sobre a economia brasileira no período do Império.

² Um tratamento geral que precedeu a elaboração deste livro é Abreu e Lago (2014).

³ Goldsmith (1986), p. 20.

réis, que era de 67,5 pence/mil-réis, foi quebrada para 43,5 pence/mil-réis.⁴ A década de 1830 foi marcada por vigorosa apreciação até 40 pence/mil réis até 1835-36, seguida até o início da década seguinte por nova depreciação rumo aos 27-30 pence por mil réis (ver Gráfico 1 abaixo).

Gráfico 1



Fonte: *Estatísticas Históricas Brasileiras* (EHB) 1990.

A maioria de Pedro II marcou o fim da instabilidade inicial do Império no terreno político e também no terreno econômico-financeiro, inaugurando-se um período de estabilidade cambial até meados da década de 1860 com a crise de 1864 e o início da guerra do Paraguai (1865-1870). Em 1846, a paridade legal havia sido quebrada, mais uma vez, para 27 pence/mil-réis. Embora a taxa se tenha mantido em torno de 27 pence/mil réis até 1864, e a despeito da definição de paridade legal em relação à libra esterlina, o regime de taxas cambiais flutuantes vigorou até quase o fim do Império. Só em 1888-89 houve fugaz adesão ao padrão ouro.

Durante a guerra do Paraguai o mil réis alcançou a cotação mínima no Império de 17d/ mil réis. A recuperação do pós-guerra foi revertida com o impacto das crises sucessivas na economia mundial em 1875 e na economia brasileira a partir de 1877 com a seca e a

⁴ Até 1971, a libra esterlina correspondia a 20 shillings e um shilling continha 12 pence (abreviatura d).. A libra, portanto, correspondia a 240 d. No Reino Unido, o câmbio tradicionalmente é cotado em unidades de moeda estrangeira por unidade de moeda doméstica. Esta tradição vigorou no Brasil até 1930. Ver Calógeras (1960), cap. 5.

fome que assolaram a região nordestina. A recuperação a partir de 1887 foi espetacular - e enganosa -- culminando em 1888-89 quando houve adesão formal ao padrão ouro à paridade de 27 pence/mil-réis, abandonada com a proclamação da República.

Outro indicador importante referente às relações econômicas e financeiras do Brasil com a economia mundial é a cotação dos títulos da dívida pública externa (ver Gráfico 2) A um período inicial de instabilidade, particularmente agudo no início dos anos 1830, quando as cotações caíram a 44, seguiu-se recuperação durante a década de 1840 até que se alcançasse o par no início da década de 1850. A manutenção das cotações em torno do par foi interrompida pela guerra do Paraguai (1865-1870) que levou as cotações, em torno de 74, aos seus níveis mais baixos no período pós-1850. A recuperação pós-guerra do Paraguai foi interrompida na esteira da crise de 1875 e das dificuldades climáticas do fim da década de 1870. Mas em 1880 as cotações haviam retornado ao par e lá permaneceram até o final do Império.

Gráfico 2



Fonte: Abreu (2006).

O Gráfico 3 apresenta as séries de cotações de títulos da dívida externa e taxas de câmbio superpostas e normalizadas para coincidir em 1824. Nota-se no Gráfico 3 que há um claro descolamento das duas séries nos anos iniciais da década de 1840. As séries eram solidárias até então, mas, em seguida há uma tendência à recuperação das cotações que não tem relação com a taxa de câmbio.

Se forem levadas em conta as sucessivas quebras do padrão cambial legal que servia de marco de referência, mesmo com o regime de taxas flutuantes, há clara sintonia entre as flutuações da relação entre a taxa de câmbio e a taxa legal de um lado e da cotação representativa de títulos externos brasileiros (ver Gráfico 4). A principal exceção verifica-se nos últimos dez anos do Império quando as cotações da dívida externa se mantiveram bastante elevadas a despeito da taxa de câmbio apresentar significativa divergência em relação ao padrão legal.

Gráfico 3

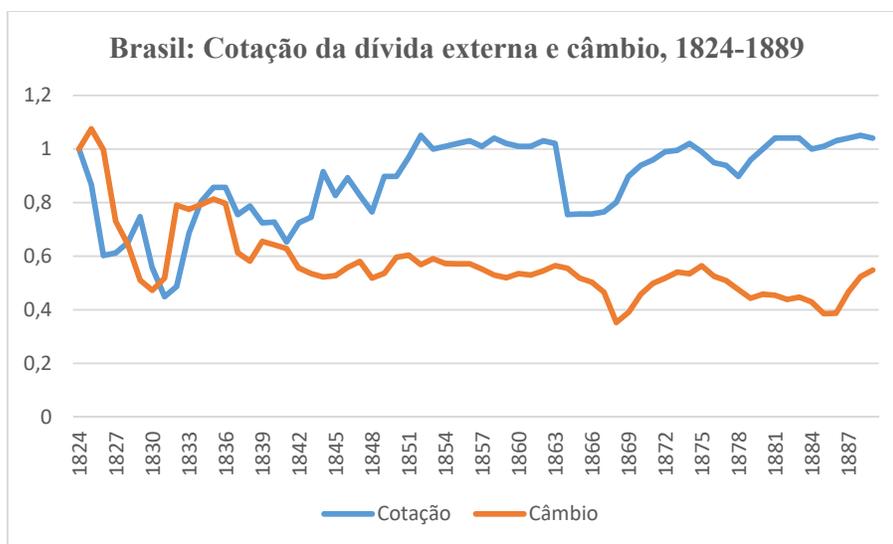
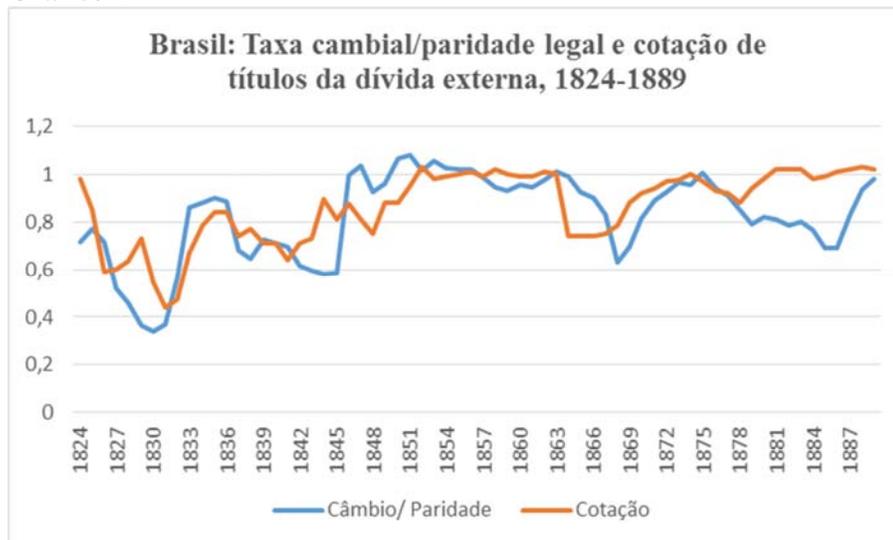


Gráfico 4



Comércio exterior

As séries de exportação e importação total no período imperial são precárias, pois registram valores oficiais e não valores efetivos, especialmente para as importações⁵. E não há dados suficientemente detalhados tanto para os primeiros vinte anos do Império quanto para o período posterior a 1872-73. Os valores referentes às importações são na base de cost, insurance and freight (CIF), ou seja, incluem gastos com fretes e seguros. Entretanto, a reduzida importância das receitas brasileiras com fretes e seguros torna esta distorção relativamente pouco importante, pois aos valores CIF das importações correspondem quase que integralmente despesas brasileiras no exterior, embora parte – talvez em torno de 10% do valor das importações CIF -- corresponda à compra de serviços.

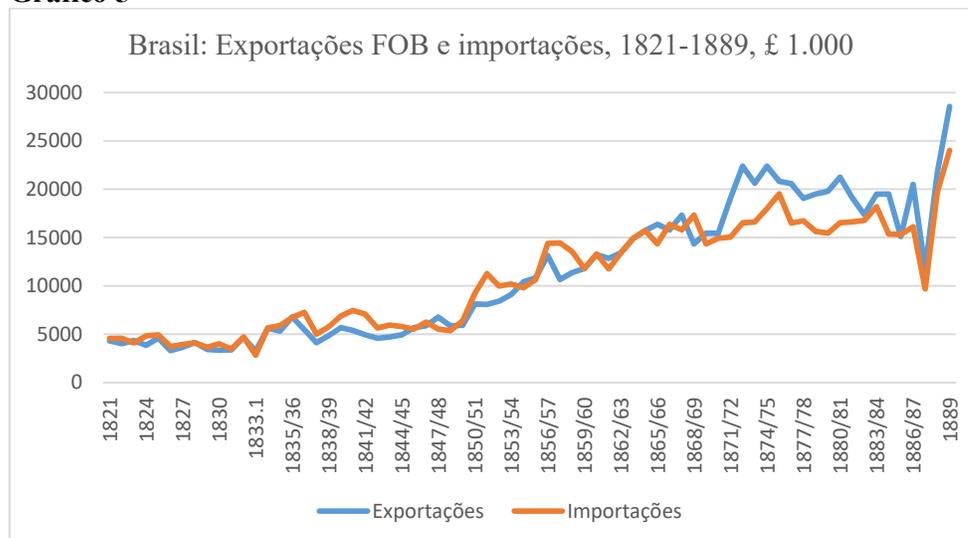
O gráfico 5 retrata a expansão das exportações e importações brasileiras durante o Império. Houve significativo declínio relativo da importância do Brasil como economia exportadora entre a independência e a República. Sua participação no comércio mundial (exportações mais importações) teria caído de cerca de 3% em 1820 para algo como 2,3% em 1840 e cerca de 1,8% em 1860. Na década de 1880 manteve-se em torno de 1,3-1,5%.⁶ A participação das importações brasileiras nas exportações do Reino Unido caiu de 4,4% em 1843-44 para 3,4% em 1860 e 1,9% em 1901. A participação das exportações brasileiras nas importações britânicas caiu de 1,4% em 1840 para 1% em 1901 (após aumentar para 2,4% em 1860). Tudo indica que a queda de participações tanto para importações quanto para exportações entre 1822 e 1842-43 já tivesse sido substancial.

As exportações brasileiras como percentagem do PIB caíram lenta e monotonicamente no Império: de 17,7% em 1822 para 14,6% em 1889.⁷ A razão entre importações totais britânicas e exportações brasileiras caiu de em torno de 9% em 1822 para 5-7% em 1850, 1870 e 1889. A comparação com os EUA é mais reveladora quanto à decadência comercial brasileira: a razão exportações totais brasileiras/importações totais norte-americanas caiu de 42% em 1822 para 25,4% em 1850 e para cerca de 19-23% em 1870-89.

⁵ Outra fonte de distorção é a exclusão da importação de moedas das estatísticas de importação que, segundo Lago (1982) teriam variado entre 1,8% em 1861-2 e 16,5% em 1865-6 das importações totais.

⁶ Estimativas muito frágeis com base em Woodruff (1966), p. 313 e Deane e Mitchell (1971), p. 283.

⁷ PIB 1850-89 de Goldsmith (1986). Supondo PIB per capita estagnado entre 1822 e 1850 e que a inflação tenha sido similar à desvalorização cambial no período.

Gráfico 5

Fonte: EHB (1990).

Exportações

A estrutura das exportações modificou-se consideravelmente no curso do Império (ver Tabela 1). Houve significativa expansão da importância do café, cuja participação no total das exportações aumentou de 20% na independência para 60% no final do período. Em 1850, a participação do Brasil no mercado mundial do café já correspondia a 50%. Nos anos 1880, com a participação brasileira já em torno de 60%, as Índias Holandesas, potencialmente os mais sérios competidores do Brasil, foram duramente afetadas pela *Hemileia Vastatrix* (ferrugem), que à época não ocorria no Brasil, o que facilitou a manutenção da preeminência brasileira no mercado mundial de café.

Tabela 1

Brasil: composição das exportações, % dos totais, 1820-1889*

	1820	1830	1850	1870	1889
Produtos					
Café	18,4	43,8	48,1	56,6	61,5
Açúcar	30,1	24,0	21,2	11,8	9,9
Algodão	20,6	10,8	6,2	9,5	4,2
Couros e peles	13,6	7,9	7,2	5,6	3,2
Borracha	0,1	0,3	2,3	5,5	8,0

* Brasil (1941).

As exportações brasileiras de açúcar caíram de mais de 21% do total mundial na década de 1850, para menos de 10% na década de 1880. O mercado mundial de açúcar na segunda metade do século XIX foi dominado pela expansão muito mais rápida do açúcar de

beterraba do que do açúcar de cana. Em 1850, o açúcar de beterraba correspondera a 16% da oferta mundial, em 1870 a 35%, e a mais de 60% em 1890.⁸

As exportações de algodão tiveram comportamento similar às de açúcar, perdendo participação nas exportações mundiais, embora de forma menos intensa. As exportações brasileiras de algodão, como já dito, se beneficiaram da fome de algodão na primeira metade dos anos 1860, decorrente do bloqueio da União à Confederação, que abarcava os estados produtores de algodão nos EUA.

As estatísticas britânicas evidenciam, também, a perda de importância relativa dos principais produtos de exportação brasileiros, exclusive o café. Algodão e açúcar brasileiros, que respondiam em 1831 respectivamente por 11% e 7% das importações totais britânicas desses produtos correspondiam em 1900 a 2% e zero.⁹

As exportações de borracha, pouco significativas até 1870, mostraram franca expansão após 1870, representando na última década do Império o terceiro principal produto de exportação do país, cerca de 8% do total, à frente de algodão e couros e peles (ver Tabela 1). O Brasil era então o maior produtor mundial de borracha, respondendo por mais de 60% da oferta.

A mudança na estrutura das exportações determinou em larga medida a sua reorientação geográfica. A Grã-Bretanha, modesto mercado para o café, perdeu importância, principalmente no final do período, para os EUA e também para países da Europa continental. A partir de 1873, o café brasileiro teve assegurada livre entrada no mercado norte-americano com a implementação da política republicana de “free breakfast table”. No final dos 1880, o Brasil respondia por quase 70% das importações de café dos EUA. Em contraste, o café era pesadamente taxado na Europa através de imposto de importação ou impostos sobre consumo. As exportações totais brasileiras para a Grã-Bretanha caíram desde meados do século de pouco mais de 1/3 do total para 1/6 ou 1/7 do total, no final do século, enquanto as exportações para os EUA tendiam a ultrapassar 40% do total (ver Tabela 2).

⁸ Deer (1949), p. 112 e Albert e Graves (1914), p. 12.

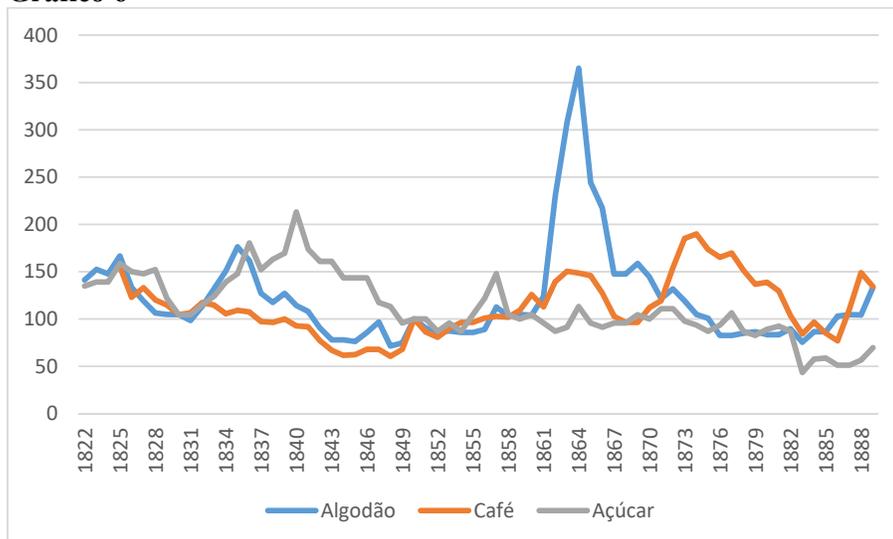
⁹ Woodruff (1966), p. 303.

Tabela 2**Brasil: destino das exportações brasileiras, % dos totais, 1820-1889***

Destino	1806	1842-43	1852-53	1872-73	1901
Grã-Bretanha	17,4	27,9	35,5	36,9	13,0
Estados Unidos	0	16,6	32,4	29,3	43,0
França	34,8	6,0	6,1	8,7	11,7
Alemanha	17,1	11,8	5,0	7,6	14,8
Portugal	100	7,5	4,1	6,2	6,0

* Brasil (1941). Dados de 1806 de Balbi (2004). Trata-se do destino das exportações portuguesas de produtos originários do Brasil. Por Alemanha, entre 1806 e 1850, entende-se Hamburgo em 1806, ou, posteriormente, portos hanseáticos.

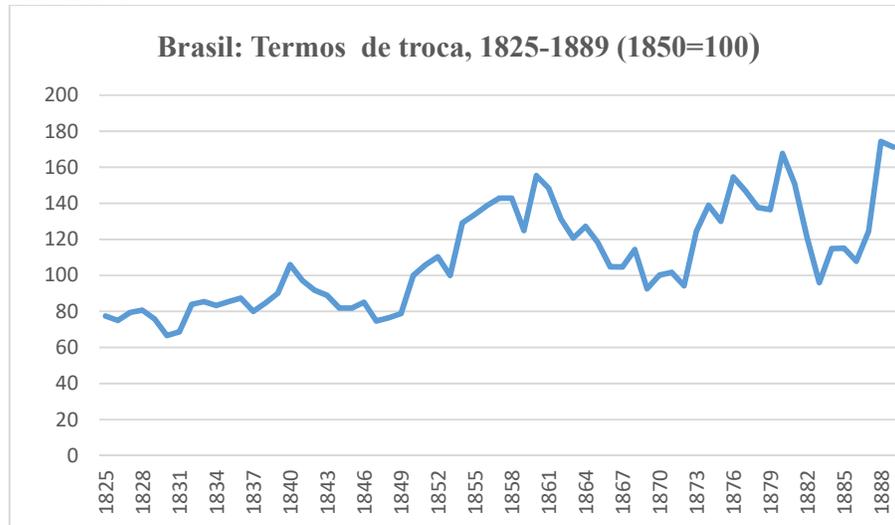
Entre a independência e 1850 houve substancial queda dos preços das principais exportações brasileiras, embora os preços de algodão tenham aumentado substancialmente depois de 1835 e os preços de açúcar tenham aumentado muito significativamente até o início da década de 1840. Já os preços de café caíram a partir dos 1820s (ver gráfico 6). Depois de 1850, além do notável aumento dos preços de algodão decorrente da “fome de algodão” durante a guerra civil nos EUA, registrou-se notável aumento dos preços de café até meados dos 1870s, seguido de queda até os anos finais do Império quando houve de novo aumento significativo. Os preços de açúcar, por seu lado, caíram significativamente: no fim do Império estavam em torno de 25% de seu nível máximo em 1840.

Gráfico 6

Fontes: Preços de café: Thurber (1881) e Historical Statistics of the United States; preços de algodão: Ellison (1886) e Brasil, EHB; preços de açúcar, Deerr (1949).

Termos de troca para o período entre a Independência e 1850 foram calculados especialmente para este estudo e são apresentados no Gráfico 7 juntamente com as estimativas de Gonçalves (1981) incluídas na Estatísticas Históricas do Brasil. As novas estimativas são baseadas nos preços de exportação de açúcar, algodão e café, que compunham entre 60 e 90% das exportações totais, e dos preços de exportação britânicos (como aproximação dos preços de importação do Brasil).¹⁰

Gráfico 7



Os termos de troca entre 1830 e o início da década de 1850 melhoraram substancialmente, talvez algo da ordem de 50%, essencialmente movidos pelo barateamento das importações e a despeito da queda dos preços de exportação,

A partir de 1850 os dados indicam muita volatilidade: notável melhoria – da ordem de 50% -- na década de 1850, seguida de queda similar até o início da década de 1870. A recuperação que se seguiu – da ordem de 70% -- foi revertida no início dos 1880, com uma queda igualmente espetacular. Nos anos finais do Império os termos de troca ultrapassaram o seu pico de 1880 e no final do Império estavam 70% acima do nível de 1850. Enquanto o volume das exportações triplicou entre 1850 e 1889, o volume das importações cresceu 4,4 vezes.¹¹

¹⁰ Preços de Deer (1949), p. 531, Thurber (1883), pp. 230-231 e Deane e Mitchell (1971), p. 331.

¹¹ EHB (1990), p. 597.

Em qualquer caso, ao final do Império, o Brasil não se destacava em termos de exportação per capita na América Latina, com apenas US\$ 9,60 por habitante, comparado a US\$ 32,40 para a Argentina, US\$ 20,30 para o Chile e US\$ 55,70 para Cuba e US\$ 4,40 no caso do México.¹²

Importações e proteção

A mudança da estrutura de origem das importações no período imperial refletiu o declínio da capacidade competitiva das importações britânicas paulatinamente substituídas por produtos concorrentes, especialmente da Alemanha e dos Estados Unidos. Em meados do século correspondiam à metade das importações totais brasileiras e na virada para o século XX haviam caído para 31,4% (ver Tabela 3).

Tabela 3

Brasil: origem das importações brasileiras, 1820-1889, % do total,

Origem****	1806	1842-43	1852-53	1872-73	1901
Grã-Bretanha	40,0	48,4	53,3	51,5	31,4
Estados Unidos	0,6	11,8	8,5	5,6	12,4
França	7,8	12,0	13,5	14,6	8,0
Alemanha	7,6	5,0	5,9	6,8	9,4
Portugal		8,0	6,6	8,0	6,5

* Brasil (1941). Médias por década. Dados de 1806 de Balbi (2004). Trata-se, para 1806, da origem das importações totais de Portugal. Por Alemanha, entre 1806 e 1850, entende-se Hamburgo em 1806, ou, posteriormente, portos hanseáticos.

O Brasil dependia quase que exclusivamente de importações para o suprimento de amplo leque de bens manufaturados. Em meados da década de 1870 “manufaturas de algodão” correspondiam a quase 30% das importações totais, outras manufaturas têxteis a mais de 14%, trigo e farinha de trigo a mais de 5%, carvão a 2,8%, manufaturas de ferro e aço e ferragens 3,8% e máquinas 3,2% do total (ver Tabela 4).

A incidência de imposto sobre importações foi objeto do tratado comercial de 1827 com a Grã-Bretanha, que renovou, por 15 anos, as concessões portuguesas de 1810 quanto à tarifa de 15% incidente sobre produtos britânicos. Diversos tratados com outros países estenderam a tarifa de 15% a produtos de outras procedências. Embora a Grã-Bretanha tenha envidado esforços para que fosse renovado o tratado de 1827, em 1845 foi introduzida nova tarifa, tendo início uma sequência de aumentos da tarifa média ad

¹² Bulmer Thomas (1994), p. 69 e Coastworth e Taylor (xxxx), p. 33.

Tabela 4
Brasil: Estrutura das importações, 1841-42 a 1901, % do total

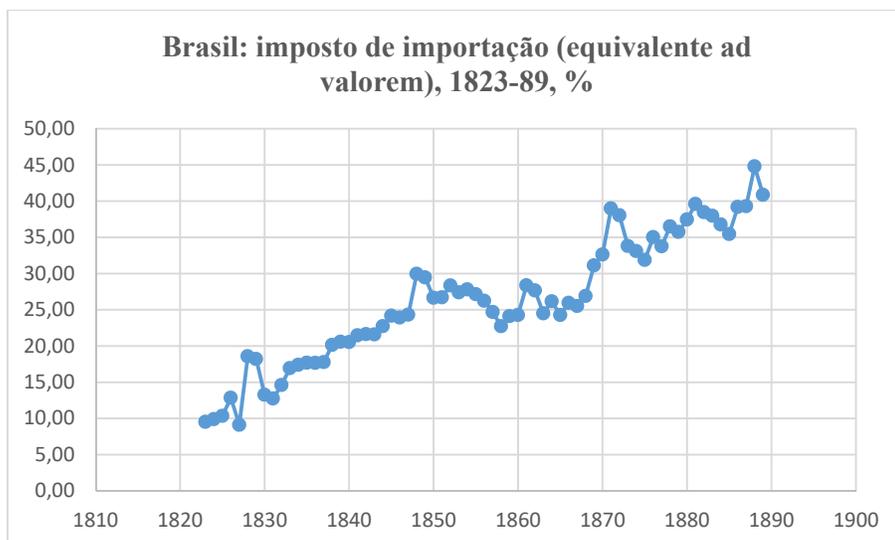
	1841-42	1854-55	1863-64	1872-73	1901
Bacalhau e outros peixes	1,8	2,7	1,3	1,1	3,0
Carnes	3,7	1,7	6,8	5,0	8,7
Vinhos	4,2	4,9	5,4	7,9	5,6
Manteiga	2,1	1,7	1,9	1,3	1,6
Trigo em grão	0,1	0,0	0,0	0,0	4,0
Farinha de trigo	5,9	5,3	4,0	2,8	7,7
Sal	0,8	1,4	1,3	2,5	0,3
Carvão de pedra	0,5	2,0	1,8	2,8	6,7
Ferragens	3,9	1,3	4,6	0,4	0,0
Manufaturas de ferro e aço	1,0	0,7	0,6	3,4	4,2
Máquinas	0,1	0,3	0,6	3,2	5,4
Manufaturas de algodão	35,2	27,5	23,9	29,3	9,4
Manufaturas de lã	4,1	6,0	4,3	7,4	1,3
Manufaturas de linho	4,2	4,7	2,9	5,0	0,7
Manufaturas de seda	4,2	1,2	2,2	2,0	0,7
Manufaturas mistas	0,5	0,6	2,6	0,0	0,0
Total	72,3	62,0	64,1	74,1	59,5

Fontes; *Collecção dos mapas estatísticos do commercio e navegação 1841-42*, Soares (1865), tomo I; *Estatística do Commercio marítimo do Brasil exercício de 1872-73*, volume .2, parte 2, 1881; *Commercio exterior, Importação Geral da República dos Estados Unidos do Brasil de janeiro a dezembro de 1901*.

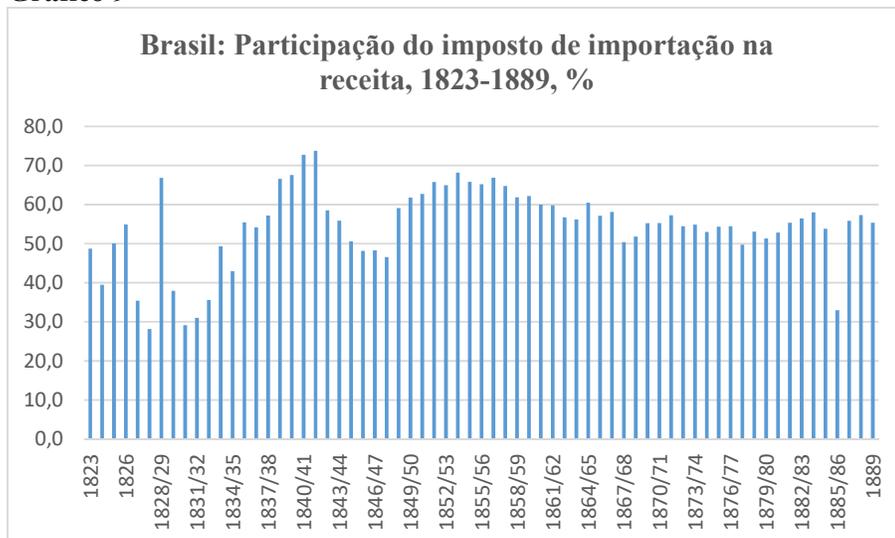
valorem incidente sobre as importações brasileiras.¹³ A tarifa média aumentou para 25-30% até o início da década de 1850, manteve-se em torno de 20-25% até o final dos 1860 e alcançou 40% no final da guerra do Paraguai. Após alguma redução nos anos 1870, a tarifa média voltou a aumentar excedendo 40% no limiar da República (ver gráfico 8).¹⁴ A arrecadação de imposto de importação tinha importância crucial para a economia imperial, variando entre 40% da receita total arrecadada pelo governo central em torno da Independência e 70% no início da década de 1840. Depois de 1845, quando foi introduzida a tarifa Alves Branco, a participação manteve-se acima de 50%, excedendo 60% na década de 1850 (ver gráfico 9).

¹³ Para a lista completa de tratados comerciais celebrados pelo Brasil no período imperial ver Almeida (2001).

¹⁴ Ver Abreu (2003). Uma distorção importante desta medida é que os valores das importações são CIF, ou seja cerca de 10% maiores em relação aos valores FOB na origem. A avaliação da tarifa com base nesta medida está, portanto, correspondentemente subestimada.

Gráfico 8

Fontes: Ministério da Fazenda, *Relatório*, diversos anos, e EHB.

Gráfico 9

Fontes: Ministério da Fazenda, *Relatório* e EHB.

Comércio de escravos

Não há informações sobre a inclusão do comércio relacionado ao tráfico de escravos na estatística oficial do comércio exterior. Certamente os valores referentes à importação de escravos não estão incluídos e, muito provavelmente, também foram excluídas as exportações de bens que alimentavam o escambo nas costas africanas. Nem mesmo é muito clara qual a importância de produtos brasileiros neste fluxo comercial. Estimativas

grosseiras, baseadas em um preço médio de escravos de £30 e em uma importação anual de 30.000 escravos sugerem que, na década de 1840, as importações de escravos poderiam ter correspondido a mais de 10% das importações totais corrigidas para levar em conta a omissão do tráfico de escravos (ver tabela 5).

Tabela 5
Brasil: Desembarque de escravos, 1821-1860

	Número total de escravos
1821-1830	535.912
1831-1840	358.393
1841-1850	427.498
1851-1860	7.318

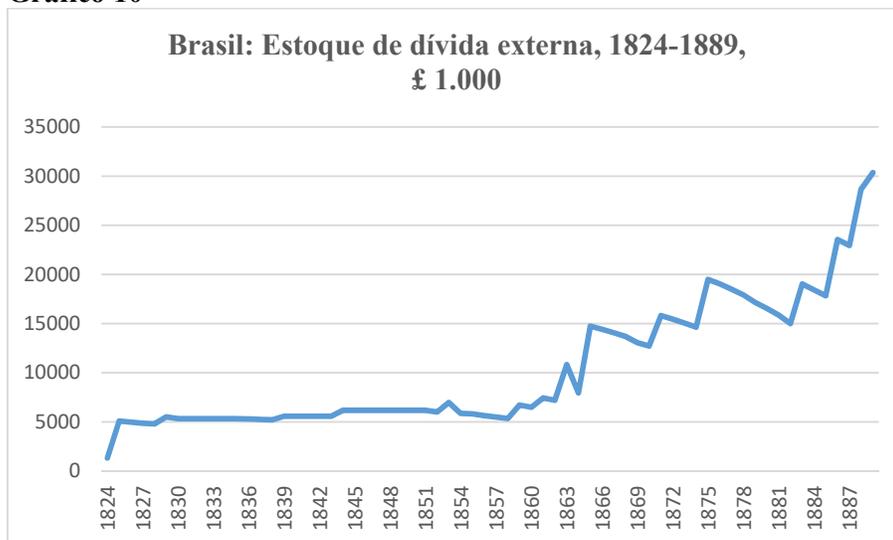
Fonte: The Trans Atlantic Slave Trade Database, slavevoyages.org/assessment/estimates

Dívida externa

Desde cedo na independência o Brasil endividou-se em Londres, inclusive herdando um empréstimo português como parte do acerto pós-independência. Ao pesado endividamento nos anos iniciais da vida independente seguiu-se um longo período de acesso recatado ao mercado financeiro internacional pelo menos até a década de 1850 (ver Gráfico 10). A dívida externa somente começaria a aumentar a partir de 1860. De fato, sextuplicaria nos 30 anos posteriores a 1860.

Como proporção das exportações a dívida alcançou níveis muito altos – da ordem de 160% -- no início da história do Brasil independente (ver Gráfico 11). Esta razão diminuiu para 100-120% na década de 1830 e depois muito significativamente para 40% no final da década de 1850. Com a Guerra do Paraguai a razão aumentou de novo para 80-100% permanecendo neste nível até os anos finais da década de 1880 quando cresceu subitamente para alcançar os níveis do início da Independência.

A dívida externa cresceu mais lentamente do que a dívida interna de tal forma que sua proporção em relação à dívida total caiu de 80% em 1830 para em torno de 50% no início da década de 1860 (Gráfico 12). A Guerra do Paraguai elevou esta proporção para 60%, mas a partir daí houve uma queda monotônica até alcançar 30-40% no final da década de 1880,

Gráfico 10

Fonte: Bouças (1955).

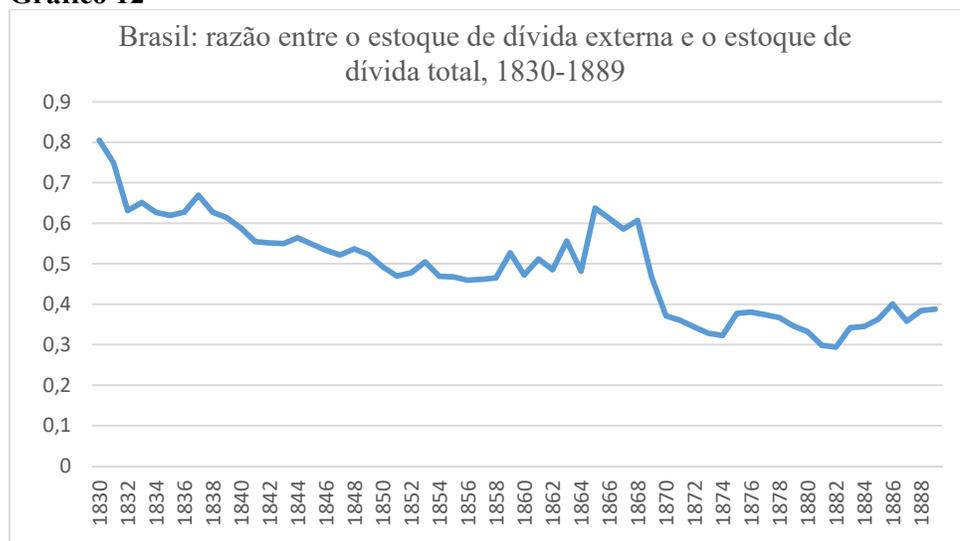
Gráfico 11

A tabela 6 registra os valores nominais dos empréstimos, as taxas de juros nominais, os descontos no seu lançamento (os “tipos”) e os retornos ex ante dos empréstimos brasileiros, caso as condições contratuais fossem respeitadas, comparados aos retornos relativos aos *consols* britânicos considerados como investimentos contrafactuais.

Às taxas de retorno relativamente modestas nos anos iniciais da independência seguiram-se taxas muito altas quando o Brasil beirou o *default* no final da década de 1820 e na década de 1830. No final da década de 1830 e no início da década de 1840 houve

progressiva volta à virtude, inclusive com a redução das taxas de juros nominais de 5% para 4,5%. A volatilidade das taxas de retorno da dívida brasileira voltou durante o período da guerra do Paraguai e as taxas nominais de novo alcançaram 5%. A “visita da saúde” no final da década de 1880 resultou na redução das taxas de retorno ex ante e nas menores taxas nominais do período imperial.

Gráfico 12



Fonte: EHB 1990.

O gráfico 13 registra a comparação entre as taxas de retorno anuais dos empréstimos brasileiros e o retorno de consols. As taxas médias de retorno anual correspondem à média do retorno anual conjectural caso o investidor comprasse o título no início do ano e vendesse ao final. Seu rendimento seria composto dos juros percebidos no período adicionados ao ganho ou perda de capital no período.

As taxas de retorno de retorno incluídas na Tabela 6 decorrem da hipótese de que os pagamentos contratuais sejam efetivamente realizados. Há disponibilidade de dados para computar as taxas de retorno correspondentes aos pagamentos efetivos (Tabela 7). Note-se que no caso de todos os empréstimos as taxas de retorno excederam amplamente o retorno relativo aos consols britânicos que flutuou no período entre 3,8% e 2,8%. A médias das taxas de retorno anuais correspondem à média do retorno anual conjectural caso o investidor comprasse o título no início do ano e vendesse ao final. Seu rendimento seria composto dos juros percebidos somados ao ganho ou perda de capital no período.

Também neste caso a remuneração dos *consols* é amplamente excedida. Grosso modo o retorno relativo a títulos brasileiros seria o dobro do retorno de aplicações em *consols*.

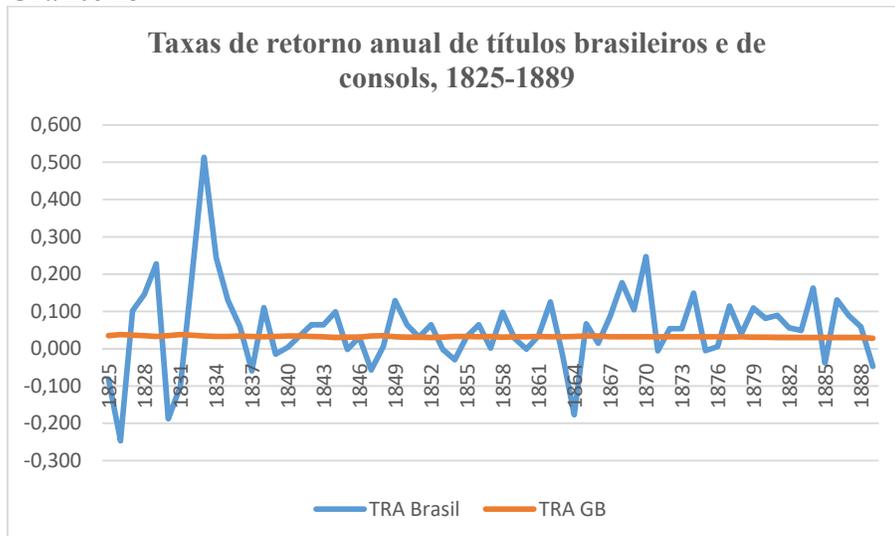
Tabela 6
Brasil: Empréstimos do governo central, retorno ex ante e retorno de *consols* britânicos, 1824-1889

	Tipo	Valor nominal	Taxa de juros	Retorno ex ante	Retorno de <i>consols</i> no ano	Diferencial retorno ex ante e retorno de <i>consols</i>
1824	75	1.333	5	6,6	3,3	3,3
1825	100	1.400	5	5	3,5	1,5
1825	85	2.352	5	5,9	3,5	2,4
1829	52	769	5	9,6	3,3	6,3
1839	76	411	5	6,6	3,3	3,3
1843	85	733	5	5,9	3,2	2,7
1852	95	1.041	4,5	4,7	3	1,7
1858	95,5	1.527	4,5	4,7	3,1	1,6
1859	100	508	5	5	3,2	1,8
1860	90	1.373	4,5	5	3,2	1,8
1863	88	3.855	4,5	5,1	3,2	1,9
1865	74	6.964	5	6,8	3,4	3,4
1871	89	3.460	5	5,6	3,1	2,5
1875	96,5	5.301	5	5,2	3,2	2,0
1883	89	4.600	4,5	5,1	3	2,1
1886	95	6.431	5	5,3	3	2,3
1888	97	6.297	4,5	4,6	3	1,6
1889	90	19.837	4	4,4	2,8	1,6

Fonte: Bouças (1955) e Mitchell e Deane (1971).

Investimento direto estrangeiro

Gradativamente o estoque de investimento direto estrangeiro no Brasil aumentou como proporção do total de estoque de capital externo (incluindo a dívida pública externa) até alcançar a paridade em 1885 (ver Tabela 8). Esta participação reduziu-se nos anos finais do Império pois houve forte endividamento externo principalmente associado às operações de reconversão da dívida externa e à facilidade de captação de recursos externos associada às avaliações otimistas do mercado financeiro internacional quanto ao risco Brasil.

Gráfico 13

Fonte: Abreu (2006).

Tabela 7

Brasil: taxas internas de retorno e taxas médias de retorno anual dos títulos externos federais, 1824-1889, %

	Taxa interna de retorno	Média das taxas de retorno anuais
1824	6,05	6,43
1825	4,57	7,46
1829	10,29	7,58
1839	6,83	6,30
1843	4,87	7,09
1852	4,77	5,60
1858	4,21	5,65
1859	4,55	4,73
1860	4,72	5,89
1863	5,28	5,76
1865	7,96	5,69
1871	6,32	5,57
1875	5,60	5,48
1883	4,75	6,56
1886	7,59	6,11
1888	3,91	6,15
1889	3,92	6,10

Fonte: Abreu (2006).

Tabela 8
Brasil: Estoque de investimento estrangeiro, 1840-1895, £1.000

	Total	Empréstimos	Investimento direto				
			Total	Ferrovias	Serviços públicos	Matérias primas	Indústrias e miscelânea
1840	6.900	5.600	1.300	0	n.d.	n.d.	n.d.
1865	20.284	13.036	7.249	5.375	828	589	457
1875	30.928	20.335	10.572	6.362	2.755	423	1.032
1885	47.641	23.242	24.398	17.092	3.061	856	3.389
1895	92.988	52.410	40.578	33.114	3.324	1.004	3.136

Fonte: Stone (1977) e (1987).

Mais de 80% dos investimentos diretos estrangeiros concentrou-se em ferrovias. Os investimentos em ferrovias, a exemplo de outros, eram objeto de garantias dos governos Imperial e provinciais quanto às taxas de retorno desde que os investimentos fossem devidamente registrados. Caso o retorno fosse inferior ao garantido seria completado por aportes de recursos públicos. Tipicamente as taxas garantidas eram de 5% pelo governo federal e 2% pelos governos provinciais. A tentativa de aplicar o mesmo sistema aos engenhos centrais de açúcar na década de 1880 fracassou espetacularmente.¹⁵

Embora as garantias de juros tenham sido muito importantes não se deve subestimar a magnitude dos subsídios às companhias de navegação. Como indica a Tabela 9 as garantias ferroviárias federais só superaram as subvenções federais às companhias de navegação a vapor no final da década de 1870. É verdade, entretanto, que enquanto o grosso das garantias ferroviárias referiam-se a ferrovias estrangeiras o mesmo não se aplicava às companhias de navegação.

A partir da década de 1880 intensificou-se a entrada de imigrantes. Nos 1850s e 1860s a imigração manteve-se em torno de 100.000 imigrantes por década, nos 1870s dobrou e nos 1880s alcançou meio milhão de entradas. Tal como no caso de investimentos diretos estrangeiros a entrada de imigrantes foi estimulada por subsídios às passagens que tiveram por objetivo evitar o endividamento dos novos imigrantes, tema de denúncias nos países de origem dos que se deslocavam para o Brasil. Para dados anuais referentes à entrada de imigrantes ver a Tabela 9.

¹⁵ Ver Graham (1968), cap. 6

Tabela 9
Brasil: Número de Imigrantes, 1822-1889

1822	n.d.	1841	555	1860	15774	1879	22788
1823	n.d.	1842	568	1861	13003	1880	30355
1824	126	1843	604	1862	14296	1881	11548
1825	909	1844	n.d.	1863	7642	1882	29589
1826	828	1845	53	1864	9578	1883	34015
1827	1088	1846	435	1865	6422	1884	23574
1828	2060	1847	2350	1866	7699	1885	34724
1829	2412	1848	28	1867	10842	1886	32650
1830	n.d.	1849	40	1868	11315	1887	54932
1831	n.d.	1850	2072	1869	11528	1888	132070
1832	n.d.	1851	4425	1870	5158	1889	65165
1833	n.d.	1852	2731	1871	12451		
1834	n.d.	1853	10935	1872	19219		
1835	n.d.	1854	9189	1873	14742		
1836	1180	1855	11798	1874	20332		
1837	604	1856	14008	1875	14590		
1838	396	1857	14244	1876	30747		
1839	389	1858	18529	1877	29468		
1840	269	1859	20114	1878	24456		

Fonte: *Brasil em números*. 1960.

Os subsídios federais à imigração, que rapidamente tornaram-se relativamente modestos quando comparados aos subsídios paulistas, estão incluídos na Tabela 10, na terceira coluna referente às despesas com colonização. Tipicamente despesas com passagens seriam talvez 25% dos gastos com colonização, com o restante correspondendo a gastos indiretos nas colônias de povoamento.¹⁶ Para colocar os gastos federais em perspectiva registre-se que a província de São Paulo gastou £620.000 entre 1881 e 1888 com subsídios à imigração.¹⁷

Conclusões

O traço dominante das relações econômicas externas do Brasil durante o Império foi o desempenho insatisfatório das exportações particularmente até meados do século. Entre 1822-24 e 1849-51 as exportações cresceram 2,0% ao ano. Em contraste as importações da Grã-Bretanha no mesmo período cresceram 2,8% ao ano. Entre 1849-51 e 1874-76 as exportações cresceram a mais respeitáveis 4,6% ao ano, mas ainda assim um pouco mais lentamente do que as importações britânicas que cresceram 5,2% ao

¹⁶ Balanço da receita e da despesa do Império 1875-76 e 1876-77.

¹⁷ São Paulo, *Relatório*, 1889.

ano. Entre 1874-76 e 1887-89 as exportações brasileiras cresceram 0,9% ao ano, enquanto as importações britânicas quase que estagnaram, crescendo apenas 0,4% ao ano. O desempenho exportador brasileiro no período dependeu em grande medida do espetacular crescimento das exportações de mais de 31% entre 1888 e 1889.

Tabela 10
Brasil: Garantias ferroviárias, subvenção a companhias de navegação e despesas com terras públicas e colonização, 1850 em £1.000

	Despesas com garantias federais de juros às estradas de ferro	Despesas com subvenção federal às companhias de navegação a vapor	Despesas com federais com terras públicas e colonização
1850	0	63.967	2.025
1851	0	62.322	225
1852	0	62.593	481
1853	0	63.780	1.559
1854	0	104.594	1.343
1855	12.041	116.794	24.875
1856	32.700	133.730	42.773
1857	39.319	162.301	129.054
1858	17.544	196.478	122.358
1859	8.538	223.029	86.932
1860	41.906	252.635	92.863
1861	75.274	250.229	98.794
1862	128.640	266.111	91.860
1863	186.268	270.044	72.013
1864	209.111	257.870	55.591
1865	275.722	243.649	57.345
1866	195.291	242.333	96.760
1867	245.781	237.109	132.939
1868	161.555	180.012	80.135
1869	184.509	203.894	51.571
1870	207.209	261.844	75.404
1871	230.815	268.294	72.176
1872	174.042	287.074	169.412
1873	203.317	322.297	232.937
1874	222.736	354.116	296.060
1875	281.762	380.620	247.406
1876	268.333	359.494	796.442
1877	222.872	278.598	94.931
1878	317.206	253.611	584.461
1879	309.565	283.471	264.862
1880	444.684	274.012	117.459
1881	637.067	276.655	50.739
1882	682.089	261.570	62.548
1883	759.023	271.591	56.092
1884	1.004.996	272.740	90.915
1885	698.049	216.046	104.920
1886	760.976	199.841	119.088
1887	380.488	99.921	59.544
1888	806.091	261.820	250.045
1889	836.659	287.842	717.602

Fontes: Balanço da receita e despesa, vários anos.

Os termos de troca, notavelmente instáveis, foram dominados pelas oscilações de preços de exportação de café e algodão. Os preços de açúcar caíram de forma espetacular quase monotonicamente até o final do Império para alcançar um quarto de seu pico do início dos 1840s. A volatilidade dos termos de troca foi particularmente marcante a partir de 1850: melhoraram nos anos 1850, pioraram em 1860-75, melhoraram de novo em 1875-80, pioraram nos anos 1880.

O alto endividamento externo inicial foi mantido constante em termos nominais até o final da década de 1850, com forte redução da razão dívida-exportações. A razão recomeçou a crescer com a triplicação do estoque da dívida entre 1860 e 1875 como reflexo, entre outros fatores, da guerra do Paraguai. Ao final do Império, a razão dívida-exportações era similar à do início da história do Brasil independente.

Passadas as tormentas financeiras do início do Império houve melhoria nas avaliações de risco do mercado internacional quanto aos títulos brasileiros na década de 1850 seguida de alguma deterioração até que no final da década de 1880 o diferencial entre taxa de juros ex ante de empréstimos brasileiros e retorno anual de *consols* retornou aos níveis dos anos 1850.

O investimento direto estrangeiro aumentou rapidamente até 1865, depois manteve sua participação no influxo total de capitais em torno de 50%, na década de 1880 o estoque de investimento direto era equivalente ao estoque de empréstimos externos. Só na década seguinte os empréstimos recuperariam a sua posição relativa.

No limiar da República a economia brasileira estava integrada à economia internacional tanto do ponto de vista comercial, como produtora de *commodities*, dominante no caso do café e muito importante na borracha, quanto do ponto de vista financeiro, em vista do montante da dívida externa brasileira, quase que exclusivamente do governo central, e do influxo de investimento direto, especialmente em ferrovias.

Mas não há qualquer dúvida que a economia brasileira progressivamente havia perdido participação nos mercados mundiais de bens e capitais. A década de ouro do Império – os anos 1850 – parecia bem remota e a década de 1880 um período bastante ilusório, quando, a despeito da evidente fadiga política do Império, especialmente quanto à

abolição, o câmbio se apreciou até a paridade legal e a cotação da dívida externa alcançou o par. Episódio exemplar das limitações da capacidade de avaliar risco dos mercados financeiros internacionais

Referências

Albert, B. e Graves A. (orgs.), *The World Sugar Economy in War and Depression, 1914-40*, Londres e Nova York: Routledge, 1988

Abreu, M. de P. e L.A.C. do Lago, ‘A economia brasileira no Império, 1822-1889’, in M. de P. Abreu, *A Ordem do Progresso. Dois séculos de política econômica no Brasil*, Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2014.

Abreu, M. de P., ‘The Political Economy of High Protection in Brazil before 1987’, Working Paper 08A, BID/INTAL, Buenos Aires. 2004.

Abreu, M. de P., “Brazil as a debtor, 1824-1931”, *Economic History Review*, 59 (4), novembro de 2006.

Almeida, P. R. de, *Formação da diplomacia econômica do Brasil. As relações econômicas internacionais no Império*, SENC/FUNAG, 2001

Balbi, A. Essai statistique sur le royaume de Portugal et D’Algarve, 2 vols., Lisboa: Imprensa Nacional, 2004. Primeira edição, Paris: Chez Rey et Gravier, 1822.

[Bouças, V.], *Finanças do Brasil*, volume XIX, Dívida externa. 1824-1945, Rio de Janeiro: Ministério da Fazenda, Secretaria do Conselho Técnico de Economia e Finanças, 1955.

Brasil. Ministério da Fazenda, *Relatório*, diversos anos.

Brasil. Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, *Estatísticas Históricas Brasileiras*, 1990.

Brasil. Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, *O Brasil em Números*, 1960, Rio de Janeiro.

Brasil. *Balanço da receita e despesa do Império*, diversos anos, Rio de Janeiro: Typographia Nacional..

Brasil. Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, *Anuário Estatístico do Brasil 1939/40*. Rio de Janeiro, 1941.

Brasil, Estatística do Commercio marítimo do Brasil exercício de 1872-73 , v.2, parte 2, Rio de Janeiro: Typographia Nacional, 1881.

Brasil. Collecção dos mapas estatísticos do commercio e navegação 1841-42, Rio de Janeiro: Typographia Nacional, 1848.

Brasil. Comercio exterior. Importação Geral da República dos Estados Unidos do Brasil de janeiro a dezembro de 1901, s.l., s.d.

Bulmer-Thomas, V., *The Economic History of Latin America since Independence*, Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

Calógeras, J.P., *A Política Monetária no Brasil*, São Paulo, Cia. Editora Nacional, 1960. Primeira edição, *La politique monétaire du Brésil*, Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1910.

<http://www-apps.crl.edu/brazil/ministerial> [Center for Research Libraries]

Deerr, N., *The History of Sugar*, dois volumes, Londres: Chapman and Hall, 1949 e 1950.

Ellison, T., *The Cotton Trade of Great Britain. Including a history of the Liverpool cotton Market and of the Liverpool Cotton Brokers Association*, Londres: Effingham Wilson, 1884.

Goldsmith, R.W., *Brasil 1850-1984: Desenvolvimento financeiro sob um século de inflação*, Rio de Janeiro: Bamerindus & McGraw Hill, 1986.

Graham, R., *Britain and the Onset of Modernization in Brazil 1850-1914*, Cambridge: at the University Press, 1968.

<http://nemesis.org.br/> [Núcleo de Estudos e Modelos Espaciais Sistêmicos]

Lago, L. A. C. do, 'Balança comercial, balanço de pagamentos e meio circulante no Brasil do Segundo Império: uma nota para uma revisão', *Revista Brasileira de Economia*, 36 (4), 1982

Mitchell, B.R. e Deane, P., *Abstract of British Historical Statistics*, Cambridge: at the University Press, 1971.

São Paulo, *Relatorio apresentado á Assembléa Legislativa Provincial de São Paulo pelo presidente da provincia, dr. Pedro Vicente de Azevedo, no dia 11 de janeiro de 1889*. São Paulo: Typ. a Vapor de Jorge Seckler & Comp., 1889.

Soares, Sebastião Ferreira. *Elementos de estatistica comprehendendo a theoria da sciencia e a sua applicação á estatistica commercial do Brasil*. Tomo I, Rio de Janeiro: Typographia Nacioanl 1865. 2 v.

Stone, I., "British direct and portfolio investment in Latin America before 1914", *Journal of Economic History*, 37 (3), setembro de 1977.

Stone, I., *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865 to 1913*, Nova York: Garland, 1987.

Thurber. F.B., *Coffee: From Plantation to Cup. A short history of coffee production and consumption*, Nova York: American Grocer Publishing Association, 1881.

The Trans Atlantic Slave Trade Database, slavevoyages.org/assessment/estimates

United States Department of Commerce. Bureau of the Census. Bicentennial Edition. *Historical Statistics of the United States. Colonial Times to 1970*, Washington D.C.: Government Printing Office, 1975

Woodruff, W., *Impact of Western Man. A study of Europe's role in the world economy, 1750-1960*, Londres: Macmillan, 1969.