

DA RUA DIREITA À LOMBARD STREET: IMPÉRIO DO BRASIL E SUBDESENVOLVI- MENTO FINANCEIRO

José Augusto Ribas Miranda*

Pontifícia Universidade Católica do Rio
Grande do Sul

Porto Alegre – Rio Grande do Sul – Brasil

Resenha do livro: SUMMERHILL, William Roderick. *Inglorious revolution: political institutions, sovereign debt and financial underdevelopment in imperial Brazil*. New Haven: Yale University Press, 2015.

Lançado em 2015, a obra de Summerhill é um raio x de quase um século de atividade financeira e da formação do mercado de capitais no Brasil. Autor de *Order against progress*,¹ lançado em 2003, Summerhill atua com profundo conhecimento sobre a história do Brasil imperial e grande desenvoltura para com os aspectos econômicos e financeiros do período.

Inglorious revolution possui duas grandes contribuições para a historiografia do Brasil imperial e para a própria história financeira do século 19.

* Mestre e Doutor em História pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS). E-mail: joseribas50@hotmail.com.

¹ SUMMERHILL, William Roderick. *Order against progress: government, foreign investment and railroads in Brazil, 1854 - 1913*. Stanford: Stanford Univ. Press, 2005.

A primeira grande contribuição é o tratamento intensivo e extensivo que Summerhill dispensa para os dados da atividade financeira e bancária do Brasil entre 1822 e 1889. Não se limitando a coletar os dados das fontes oficiais brasileiras e britânicas, o autor realizou um intenso trabalho de checagem cruzada de dados, no intuito de oferecer um conjunto de dados mais refinado e menos distorcido. Contando com os extensos trabalhos prévios de Liberato Carrera² e Maria Barbara Levy,³ Summerhill reconstruiu a trajetória financeira do Império por meio de um conjunto de dados bem elaborado, indispensável para o pesquisador da temática.

A segunda e mais pertinente contribuição foi a grande pergunta do trabalho. Por que o Império do Brasil, que possuía uma trajetória exemplar no mercado de capitais interno e externo, não conseguiu criar um mercado de capitais privado dinâmico, propulsor do desenvolvimento manufatureiro e industrial, como assistido nas economias industriais do Atlântico norte?

A pergunta de Summerhill tem um ponto de partida claro. Em *Constitutions and commitment: the evolution of institutions governing public choice in seventeenth-century England*,⁴ North e Weingast analisam a consolidação da dívida pública inglesa após a revolução gloriosa de 1688 e os efeitos da limitação constitucional ao poder do soberano na formação do mercado de capitais britânico, o mais importante até inícios do século 20. Partindo desse trabalho, o autor se propõe a pergunta: Por que o Brasil, que alcançou um estágio similar ao inglês, e é único na América Latina, de cometimento com sua dívida pública, não conseguiu desenvolver um mercado de capitais dinâmico no setor privado?

O Brasil foi um caso de sucesso na América Latina tendo em vista a condução de sua dívida pública. Para além da boa reputação construída em Londres, onde contratou 19 empréstimos entre 1824 e 1889, o Império con-

² CARREIRA, Liberato de Castro. *Historia financeira e orçamentária do Império do Brasil desde a sua fundação*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1889.

³ LEVY, Maria Bárbara. The Brazilian public debt – domestic and foreign 1824–1915. In: LIEHR, Reinhard (ed.). *La deuda pública en América Latina en perspectiva histórica [The public debt in Latin America in historical perspective]*. Frankfurt am Main; Madri: Vervuert; Iberoamericana, 1995, p. 209–256; LEVY, Maria Bárbara & ANDRADE, Ana Maria Ribeiro. El sector financiero y el desarrollo bancario en Río de Janeiro (1850–1888). In: TEDDE DE LORCA, Pedro & MARICHAL, Carlos (org.). *La formación de los bancos centrales en España y América Latina : (siglos XIX y XX)*. Madri: Banco de España, Servicio de Estudios, 1994, p. 61–85.

⁴ NORTH, Douglass Cecil & WEINGAST, Barry R. *Constitutions and commitment: the evolution of institutions governing public choice in seventeenth-century England*. In: ALSTON, Lee J.; EGGERTSSON, Thrainn; NORTH, Douglass C. (ed.). *Empirical studies in institutional change*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

seguiu fazer bom uso de seus credores internos, principalmente a partir da abolição do tráfico de escravos em 1850. Boa parte da dívida pública imperial foi contratada nas praças comerciais do Rio de Janeiro, onde fazendeiros e capitalistas encontraram nas apólices e títulos do Tesouro um investimento rentável e seguro. A credibilidade construída ao longo do período de vida do Império rendeu-lhe bons frutos. A partir de meados do século 19, o Império possuía condições de contratar empréstimos competitivos, oferecendo baixo risco aos investidores nacionais e estrangeiros. Todavia, o setor bancário foi submetido a um forte controle estatal, e a abertura de empresas de sociedade anônima encontrou muitas dificuldades em canalizar o capital doméstico, em um curso natural de alocação dos recursos para os setores produtivos.

O livro é dividido em oito capítulos. Nos primeiros quatro capítulos, o autor dedica-se a analisar a construção da credibilidade do Império nos mercados financeiros. Tanto em Lombard street quanto na rua Direita, a política de cometimento do Império em cumprir os serviços da dívida legaram ao país um histórico positivo e condições competitivas para contratar novos empréstimos. A constituição de 1824 legou ao Estado imperial mecanismos de controle sobre a dívida pública, uma vez que empréstimos nacionais e estrangeiros só poderiam ser contratados mediante aprovação da Câmara dos Deputados. Com o voto censitário, os deputados respondiam diretamente aos seus eleitores no tocante aos cuidados para o serviço da dívida. Esse eleitorado, composto por fazendeiros e homens de cabedais, era justamente o detentor das apólices e títulos de curto prazo da dívida pública, tornando o serviço da dívida algo necessariamente conectado com a formação das instituições políticas do Império, em especial no Segundo Reinado. No tocante à dívida externa, nos momentos de necessidade do erário imperial, acorrer a Londres para buscar empréstimos a preços competitivos fornecia mecanismos alternativos para contornar o crônico déficit orçamentário do Império, evitando aumentos de impostos e, acima de tudo, a emissão de papel moeda pelo Banco do Brasil, que poderia resultar em um intenso processo inflacionário, erodindo o retorno dos papéis nacionais pagos em mil reis, armazenados nas escrivatinhas e cofres da elite imperial.

Esse entrelaçamento de interesses entre o serviço das dívidas interna e externa por meio do arranjo político da monarquia constitucional brasileira dotou o Império de uma trajetória ímpar no continente quanto à credibilidade e à força de um mercado de capitais internos voltados para alimentar o voraz erário imperial.

A segunda parte do livro aborda os motivos pelos quais essa mesma solidez institucional que transformou o Brasil em um dos melhores pagado-

res do século 19 falhou em fomentar um mercado de capitais apto ao desenvolvimento de um setor privado pujante e competitivo como nas economias industriais do Atlântico norte.

Summerhill coloca como central a dificuldade em se criarem empresas de capital aberto para canalizar recursos em prol de atividades produtivas, a luta eterna do empreendedor Irineu Evangelista de Souza, o visconde de Mauá. Apesar do novo código comercial de 1850 já prever a formação de empresas em sociedade anônima e sociedade comandita com ações, os entraves para a abertura dessas empresas tornavam a tarefa um tortuoso caminho. O código de 1850 fora reformado em 1860 com a exigência de aprovação na Câmara, no Senado e no Conselho de Estado para abertura de empresas de sociedade anônima. Essas exigências tornaram a abertura dessas empresas uma tarefa muito mais política de *lobby* parlamentar do que uma simples ação administrativa, como na Grã Bretanha após a aprovação do Joint Stock Act e do Limited Liability Act de 1854 e 1855.

Com esse intenso sufoco burocrático, os bancos também sofreram grandes limitações para operar no Brasil. Conhecidos como agentes catalisadores do desenvolvimento industrial no Atlântico norte por sua capacidade de canalizar recursos e oferecer investimentos atrativos, os bancos no Brasil ficaram à sombra do gigantismo do Banco do Brasil, considerado uma ferramenta de estabilização monetária às mãos do ministro da Fazenda.

Aqui reside a resposta à pergunta inicial do livro. Summerhill aponta dois grandes motivos para o gargalo burocrático imposto à iniciativa privada do Império ante tão favorável quadro das finanças públicas. O primeiro deles era justamente o desenvolvimento adequado do mercado de capitais internos. Essa disponibilidade de capitais no país, em especial após o fim do tráfico de escravos, foi canalizada com maestria pelo Estado imperial para suas apólices e títulos de curto prazo. De fato, durante o Império, boa parte da dívida pública era composta por empréstimos nacionais, capital este que deveria ser redimensionado para os cofres públicos em detrimento do setor privado. As dificuldades impostas na abertura de empresas em sociedade anônima e novos bancos tornavam as respeitáveis apólices do Tesouro imperial um investimento muito mais atrativo e seguro para o fazendeiro e o rentista. O segundo motivo seria uma necessidade do Império em controlar quais áreas e quais empresas deveriam receber novos investimentos com permissões de funcionamento. Assim, o *establishment* imperial poderia dar prioridade a projetos de maior interesse político das classes atreladas ao gabinete, como ferrovias específicas e mesmo o todo poderoso Banco do Brasil.

A obra de Summerhill oferece respostas de peso para perguntas fundamentais na história e no presente econômico no Brasil. Por que o país falhou em gerar uma classe empreendedora e não conseguiu canalizar os vastos recursos presentes no país para projetos produtivos? A força analítica em *Inglorious revolution*, todavia, quando exposta em carne viva, pode afastar os leitores menos acostumados às profundezas da análise estatística. O livro encerra com dois apêndices com dados estatísticos trabalhados à exaustão, difíceis de serem apreendidos por leitores menos experientes. As análises de *credit-risk* e de retorno esperado e efetuado dos empréstimos (*ex ante* e *ex post*) também demandam maior entendimento de análise estatística por parte do leitor.

Apesar de certas partes de duro entendimento, os pontos fundamentais de *Inglorious revolution* são claros e assertivos. Summerhill conseguiu trazer um estudo profundo sobre questões primordiais na história econômica do Brasil, utilizando seu passado imperial como caso, captando as contradições entre a grande obra das finanças do Império e a sua maior falha.

Referências bibliográficas

- CARREIRA, Liberato de Castro. *Historia financeira e orçamentária do Império do Brazil desde a sua fundação*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1889.
- LEVY, Maria Bárbara. The Brazilian public debt – domestic and foreign 1824–1913. In: LIEHR, Reinhard (ed.). *La deuda pública en América Latina en perspectiva histórica. [The public debt in Latin America in historical perspective]*. Frankfurt am Main; Madri: Vervuert ; Iberoamericana, 1995, p. 209–256.
- LEVY, Maria Bárbara & ANDRADE, Ana Maria Ribeiro. El sector financiero y el desarrollo bancario en Río de Janeiro (1850–1888). In: TEDDE DE LORCA, Pedro & MARICHAL, Carlos (org.). *La formación de los bancos centrales en España y América Latina : (siglos XIX y XX)*. Madri: Banco de España, Servicio de Estudios, 1994, p. 61–83. (Estudios de historia económica ; ...).
- NORTH, Douglass Cecil & WEINGAST, Barry R. Constitutions and commitment: the evolution of institutions governing public choice in seventeenth-century England. In: ALSTON, Lee J.; EGGERTSSON, Thrainn; NORTH, Douglass C. (ed.). *Empirical studies in institutional change*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.
- SUMMERHILL, William Roderick. *Inglorious revolution: political institutions, sovereign debt and financial underdevelopment in Imperial Brazil*. New Haven: Yale University Press, 2015.
- _____. *Order against progress: government, foreign investment, and railroads in Brazil, 1854 - 1913*. Stanford: Stanford Univ. Press, 2003.

Recebido: 06/12/2016 – Aprovado: 29/08/2017