

ao Sr. D. Leopoldo de Bulhões
Homenagem de
Julio Roberto Dunlop

J. R. Dunlop
10. XI. 5

ESTUDO
PARA A SOLUÇÃO DAS QUESTÕES

DO

CAMBIO

E DO

PAPEL-MOEDA

NO BRAZIL.

D.º O. C.

A S. Ex. o Sr. Conselheiro F. Octaviano

TERCEIRA EDIÇÃO

RIO DE JANEIRO
TYPOGRAPHIA LAEMMERT
1888

332.53
D 922
08

LIBRARY OF THE
BIBLIOTECA NACIONAL

DO AUTOR

— *Curso forçado*. Série de artigos editorialmente publicados pelo *Jornal do Commercio*, do Rio de Janeiro, para combater preconceitos economicos sobre a circulação inconvertivel, importação e exportação de mercadorias e do ouro, etc. Rio de Janeiro 1888, 2ª edição.

— *Estudo para a solução das questões do CAMBIO e do PAPEL-MOEDA no Brazil*. Rio de Janeiro, 1888, 3ª edição.

— *A Vida Escolar*. Tradução da conferencia do celebre Dr. oculista Liebreich, que deu em resultado a reforma dos moveis e disposição de luz nas escolas publicas da Inglaterra. Londres 1877, 2ª edição.

— *A Febre Amarella no Rio de Janeiro*. Memorial a S. Ex. o Ministro do Imperio conselheiro Thomaz José Coelho de Almeida. Rio de Janeiro. 1876.

— *Efeitos da Lei de 28 de Setembro de 1871*. Este trabalho, publicado pelo *Paiz*, do Maranhão, a cujo illustrado redactor em chefe é offerecido, mereceu do *Diario Official*, de 6 de Abril de 1883, um longo e laudativo exame. Rio de Janeiro. 1884.

293

26564

INDICE

Dedicatoria a S. Ex. o Sr. Conselheiro F. Octaviano	5
Advertencia.....	7
CAP. I. Causas da baixa do cambio e da depre- ciação do papel-moeda. São dois êlos que se prendem entre si.....	13
CAP. II. Da verdadeira balança do commercio. Meio de equilibrar-a, diminuindo ao mesmo tempo a maior verba das des- pezas publicas. Sem um bom orçamento é impossivel inspirar o paiz confiança, e altrahir os capitães de que precisa para o seu desenvolvimento.....	21
CAP. III. O Banco do Brazil deveria pagar as suas notas e as do Governo em ouro. Como conseguit-o, lançando ao mesmo tempo immensas capitães nas praças do Brazil.	46
Conclusão.....	69
Relação dos paizes que ainda estão sujeitos ao regimen do papel-moeda, e por conse- guinte, ás violentas fluctuações do cambio.....	71
Notas.....	75

A S. EX. O SR. CONSELHEIRO

F. OCTAVIANO,

Senador do Imperio, Dignitario da Imperial Ordem
da Rosa, etc., etc., etc.

EXM. SR.,

Tenho a honra de offerecer a V. Ex. este
Estudo, em signal de sincera amizade, e por
me parecer o assumpto de grande alcance
para o Brazil.

V. Ex. me perdoará a ousadia que tomo,
invocando um nome familiar em todos os
lares brasileiros do Amazonas ao Pará; e
ao qual é para mim uma necessidade tributar
admiração e affecto; não só pelas nobres

idéas sempre manifestadas por V. Ex. no jornalismo e na tribuna; mas, sobretudo, depois que ha alguns vinte annos tive a fortuna de lêr o que muito poucos têm lido, e que é uma pena não estar na memoria de todos; porque não sei se um filho dilectissimo do Brazil tem o direito de reservar só para si o que Deus inspirou a uma das mais mellifluas lyras do Novo Mundo.

Sou com a mais respeitosa consideração e estima

DE V. EX.

Amigo e criado obrigadissimo,

J. R. DUNLOP.

London, 18 de Junho de 1879.

ADVERTENCIA

O benevolo acolhimento que tiveram no Brazil as duas edições deste opusculo, publicadas em Londres, em 1879, animou-me a escrever da mesma cidade alguns artigos destinados a explicar phenomenos economicos cuja errada, cuja obsoleta comprehensão tem retardado o desenvolvimento dos grandes elementos de riqueza que possui a nação brasileira.

Da collaboração intellectual, segundo a especialidade de conhecimentos de cada um, é que provêm as conquistas duradouras da civilisação.

Inherente á natureza humana é o desejo do aperfeiçoamento ; e só quem não teve

ainda, ensejo de conhecer a verdade é que se obstina no erro.

Avante pois! Contribua cada qual segundo suas forças, para que este nobre paiz attinja — e porque não em nossos dias? — seus altos destinos.

Sendo a liberdade o respeito do direito commum, por que continuar a *forçar* notas inconvertiveis na circulação, hoje que se está descontinuañdo a *forçar* o trabalho irremunerado do homem, e que já se descontinuoou a *forçar* a mesma crença religiosa (*) aos que recebem a nobre missão de velar pelos negocios do Estado?

A liberdade traz a competição, corajosa porque confia no fructo dos proprios

(*) Vide nota na pagina 75.

esforços ; da competição vêm os melhoramentos.

De tudo isso resulta a elevação do bem estar do maior numero, e portanto o aumento de população energica, de população retemperada pela vivificadora luta da iniciativa; donde provirá grande subida no valor das terras deste paiz de oito milhões e meio de kilometros quadrados, isto é, a opulencia dos proprietarios desta imensa extensão de territorio.

- O triumpho da liberdade
do trabalho
- O triumpho da liberdade
da circulação,
- O triumpho da liberdade
de consciencia

(Igreja livre no Estado livre,

voto de Cavour, que foi mais tarde
realizado em sua patria),
são tres victorias dignas da altiva sociedade
brazileira.

Conscia de que está dentro do direito,
porque não será ousada ?

Aquelles artigos, que remetti de Londres
ao *Jornal do Commercio*, do Rio de Janeiro
em 1880, que teve a bondade de publical-os,
foram no anno seguinte reunidos em pequeno
volume, sob o titulo *Curso forçado*, que teve
no presente anno nova edição.

Dando agora a lume a terceira edição do
*Estudo para a solução das questões do Cambio
e do Papel-moeda no Brasil*, cumpro agrade-
vel dever renovando aqui os meus agrade-
cimentos ao Sr. Elyσιο Mendes, pela benevo-
lência com que se dignou penhorar-me, ao
dar noticia do *Curso forçado*, e pela série de

luminosos artigos que nessa occasião escreveu na *Gazeta de Noticias*, (*) do Rio de Janeiro, da qual é S. S., com o eminente Dr. Ferreira de Araujo, dono e redactor, acompanhado de pleiade brilhante; diario esse que tem prestado serviços relevantes a este grande Brazil, cuja fecunda nova éra actualmente desponta.

J. R. DUNLOP.

Rio de Janeiro, 1º de Fevereiro de 1888.

* Nesse mesmo anno reunidos em pequeno volume: Elycio Mendes, *Curso Forçado*, Typ. da *Gazeta de Noticias*, Rio de Janeiro, 1881.
O Sr. Elycio Mendes, publicou depois na *Gazeta de Noticias*, muitos e excellentes artigos sobre *Meio-civilante*.

Estudo para a solução das questões do
CAMBIO E PAPEL-MOEDA
no Brazil.

As leis que determinam a prosperidade das nações não são obra do homem; procedem da natureza das cousas. Não as estabelecemos; descobrimol-as.

(J. B. SAY).

CAPITULO I

Causas da baixa do cambio e da depreciação do papel-moeda. São dois élos que se se prendem entre si.

E' o Brazil uma região que Deus favoreceu com a uberdade do solo nos mais ricos productos da natureza, sem exceptuar o ouro e os diamantes, e com intelligente população de indole meiga, que,

oriunda de um povo respeitador do seu Governo, vive á sombra das leis, em constante tranquillidade interior; formando notavel contraste com os demais Estados sul-americanos, descendentes de raça diversa que, tanto na Europa como na America, dá, infelizmente, ao mundo o triste espectáculo de não poder passar sem a guerra civil. (*)

Uma extensão de territorio quasi igual ao de toda a Europa, em grande parte reservando ainda intactas em seu seio riquezas incalculaveis com que premiará os mais ouzados de seus filhos; a diversidade de seus amenos climas; as estradas naturaes formadas por seus immensos e numerosos rios; todas essas vantagens reunidas lhe asse-

(*) Depois da revolução de 1880, a Republica Argentina tem dado grande exemplo de ordem e de progresso.
(Nota d terceira edição).

guram o ingresso continuado dos capitaes e do labor da velha Europa, que deverão ahi fructificar muito mais rapidamente do que no Velho Mundo, e contribuir para que a balança do commercio seja, geralmente, favoravel a este paiz. O que se chama balança do commercio está longe de ser, como geralmente se pensa, a comparação das importações e exportações de *mercadorias*, mas sim, como adiante explicaremos, a comparação das importações e exportações de *capitaes*.

Quem não sabe que desde o descobrimento do Brazil foram estes constantemente importados, e que as mercadorias inglezas ainda não ha muito eram vendidas ao longo prazo de doze mezes, deixando um saldo permanente estabelecido no paiz, que se derramava desde o littoral até o mais recondito interior ?

Deverá o Brazil, sem a ingerencia do seu Governo nos negocios commerciaes, ter geralmente, um cambio favoravel.

Infelizmente, porém (e o Brazil não é excepção ás demais nações), governos necessitados vêm de quando em quando lançar a perturbação e o desequilibrio na marcha natural das transacções, apropriando-se pela força da sua posição autoritativa, daquelle parte dos capitaes publicos de que podem esses governos mais facilmente lançar mão, isto é, da moeda : nos tempos antigos, alterando por lei o valor nominal dos metaes em circulação, ou cunhando novas moedas, iguaes em tamanho ás anteriores, mas substituindo-lhes a maior parte da prata ou ouro por metal baixo; e nos tempos modernos, recorrendo a um processo mais simples, e na apparencia para elles mais

lucrativo, embora esteja longe de o ser na realidade: o de comprarem as mercadorias para seus gastos, ou contrahirem compromissos identicos, e pagarem as dividas dahi provenientes com tiras de papel, mencionando nestas uma promessa de pagamento, que depois são elles governos, pelo mau estado de suas finanças, obrigados a não cumprir, temporaria ou permanentemente.

Para os que estão ao facto da historia financeira das nações, não é mistér citar exemplos; são estes, infelizmente, numerosos em todos os paizes civilisados:

O primeiro resultado de taes emissões é augmentar, de modo contrario á natureza das cousas, o numerario do paiz, diminuindo ao mesmo tempo uma quantidade de capitales equivalentes, visto que foram consumidos pelo Governo; de sorte que o

excesso do numerario necessario á marcha das transacções recorre ao trôco em ouro, a fim de, como mercadoria, ser exportado; pois que é uma lei economica sahirem as mercadorias que são em demasia n'um paiz a buscar emprego vantajoso em outros.

Quando taes *Promessas de pagamento immediato* ou *Letras á vista*, a que se chama *Notas*, são só-emittidas por bancos convenientemente administrados, nunca é possível existir em circulação excesso de numerario, nem vice-versa; porque a emissão contrahe-se naturalmente á medida que são pagas em notas do proprio banco as letras da praça que se vão vencendo, e das quaes fóra o banco o descontador; e dilata-se, segundo a necessidade de novos descontos, e, por conseguinte, de maior somma de numerario em circulação.

E' sabido que a principal missão das notas de banco é substituir Letras *a prazo*, isto e—papel do commercio, por ellas notas, que são, como dissemos, Letras *á vista*, assignadas por uma casa de grande e geral crédito, que é o banco, o qual promette pagal-as em ouro ao portador, sempre que lhe sejam apresentadas ; e o lucro do banco, nessa sorte de transacções, é o juro do dito prazo, o qual juro se chama desconto, porque é logo descontado ou deduzido do principal. Se as referidas letras a prazo são pagas em ouro no vencimento, com esse mesmo ouro poderá o banco pagar a seu turno as ditas notas, se o não tiver feito antes.

Quando, porém, esse papel é emitido pelo Governo, não só não se dão as circunstancias que apontámos com referencia á

emissão dos bancos, mas não tarda elle em promulgar uma lei dando curso forçado ás suas notas; e, por conseguinte, logo que a emissão dellas attinge quantia igual á dos metaes preciosos em circulação, não ha mais necessidade destes; e, portanto, emigra todo o ouro e prata (*) que existia no paiz.

Fica este, pois, sob o regimen exclusivo do *Papel-Moeda*, que é o nome que têm as *notas inconvertiveis com curso forçado*.

Se o papel não representa quantia superior á exigida como numerario pela marcha das transacções, nenhuma influencia tem elle sobre os preços, e, por conseguinte,

(*) Tal será a depreciação do papel moeda, que faça conta exportar a propria prata, e até o proprio cobre, como aconteceu no Brazil, em 1868, quando o cambio veio para 14 d.

sobre o cambio ; visto que o numerario desempenha na marcha das transacções, até um certo ponto, as mesmas funções que as estradas de ferro e os outros meios de comunicação desempenham no trajecto das mercadorias.

Dizemos até *um certo ponto*, porque ha outros meios de circulação para se effectuarem as transacções (ao conjuncto de todos é que chamamos meio circulante), como sejam as contas-correntes de compra e venda entre commerciantes, que se saldão, com pouca differença, por troca de mercadorias ; e bem assim o producto de letras, descontadas, quando é levado a crédito dos clientes do banco ou banqueiro descontador, e que é saldado no todo, ou com pouca differença, por meio de cheques, que são debitados aos ditos freguezes que descontaram

e creditados a terceiros ; igualmente, pelos créditos a descoberto, que abrem os bancos e banqueiros, e com os quaes segue a mesma marcha ; e, finalmente, pelo encontro dos cheques, e letras que se vencem, no escritorio commum dos mais importantes bancos e banqueiros, destinado a esses encontros diarios de pagamentos e recebimentos, dispensando o auxilio do numerario ; escritorio esse que existe em Londres e Nova York, e tambem na Bolsa de Paris, e a que chamam *Clearing-House*.

O *Bureau des Virements*, no banco de França, liquida assim tambem 100 milhões de francos diarios, por conta dos diversos banqueiros ; e no banco de Berlim igualmente se salda todos os dias por esse meio quantias importantes.

Em virtude, porém, de faltar, sob um

regimen de papel-moeda, a elasticidade do numerario que dá o regimen das notas *de banco* convertiveis em ouro, o resultado é que, quer haja grande quantidade de transacções, e, portanto, maior necessidade de numerario, quer haja apathia, o tyranno chama-se *Curso forçado*; e, por conseguinte, não póde dilatar-se nem diminuir-se o numerario, pela marcha natural das cousas.

Não havendo, n'uma época dada, um excesso despropositado de papel-moeda, em relação ao numerario preciso para a marcha das transacções, resulta subsequentemente que umas vezes ficará sendo o numerario em circulação muito além das necessidades, em consequencia de apathia nas transacções, outras vezes será pouco além; umas vezes será exactamente o que é preciso; outras, será menos do que existiria em circulação

se em logar de ser o Estado o emissor o fôsse o banco principal ou os diversos bancos, e gozassem da *liberdade* de emittir *Notas convertiveis em ouro* quando a grande quantidade de transacções exige mais numerario no paiz : dahi resultam commoções bruscas na taxa do cambio, que estará ora abaixo do par, ora ao par, ora acima do par.

A razão do regimen do papel-moeda poder motivar a subida do cambio acima do par, é que, sendo, supponhamos, difficultados ou paralyçados os descontos pelos bancos, em consequencia de um rapido augmento de transacções, nos diversos pontos do Imperio, exigir mais meio circulante do que o existente; e visto que o Banco do Brazil e os outros bancos (*) uns não têm o

(*) As emissões do Banco da Bahia e do Banco do Maranhão, que estão actualmente em 1.200:000\$ e

direito e o outro tem hoje coarctada a liberdade de emissão ; o resultado seria que as casas commerciaes que precisassem de recursos para seus compromissos, não os podendo obter por meio do desconto, tratariam de valer-se dos capitães ou créditos que têm na Europa, vendendo saques ao cambio que lhes fôsse possível.

Poderia mesmo, longinquo como é o Brazil das grandes praças europeas, haver uma grande subida acima do par, emquanto não houvesse tempo para as viagens do ouro a importar em quantia sufficiente para restabelecer o equilibrio ; devendo então tender o

200:000\$, respectivamente, são insignificantes ; e, da mesma sorte que a do Banco do Brazil, não só não podem ser augmentadas, mas estão sujeitas á amortisação annual de $2\frac{1}{2}\%$, segundo a Lei de 17 de Setembro de 1873,

cambio para ficar ao par *mais* as despesas com a importação do metal.

Nesse caso estaria o papel-moeda acima do valor do ouro.

Vêmos, pois, que não é só a balança do commercio que influe sobre o cambio, mas tambem a tyrannia do regimen do papel-moeda ; que priva o mercado do numerario da elasticidade que este teria se, como dissemos, em vez de ser o Estado emissor de papel inconvertivel, um banco principal ou todos os bancos tivessem liberdade de emissão de notas convertiveis em ouro.

Ainda mesmo que o cambio esteja muito desfavoravel ao Brazil, haverá sempre importações de ouro : não só pela especulação, segundo as probabilidades de maior baixa de cambio emquanto dura a viagem do ouro, mas tambem por haver sempre procura

deste da parte dos Brasileiros que em tão grande numero vêm viajar á Europa, ou nella residir ; e do qual precisam, não só para os gastos a bordo, mas para os primeiros dispendios em terra, emquanto não procuram os seus banqueiros.

Dahi resulta que ha dois mercados: um para os saques, outro para o ouro; e, como é a offerta e procura que determinam os preços, bastantes remessas, para pagamento de mercadorias, ou para cobrir saques, ou para mudança de capitaes, são feitas em ouro, logo que o preço deste é inferior ao das cambiaes.

Quando ha excesso de papel-moeda em circulação, é impossivel que este se não deprecie; isto é, que não subam os preços das mercadorias, e, por conseguinte, o dos metaes preciosos, em relação ao valor nominal do papel.

Este excesso de numerario inconvertivel que não póde contrahir-se, como dissemos, pela marcha natural das transacções, é causa de que *nos primeiros mezes* logo em seguida a cada nova emissão e enquanto tal excesso não se espalha pelo paiz, os possuidores delle, não podendo dar-lhe emprego natural, e não lhes convindo perder juros, cuja taxa desce sempre muito *nesses primeiros mezes*, busquẽm a esse excesso de numerario emprego artificial, entregando-se á especulação, ou comprando maior quantidade de objectos de luxo, ou outros; e dahi a inflação nos preços, que, quanto mais sobem, mais illudem na apparencia; todos se julgam mais ricos: parece isto uma época de prosperidade nacional; e quanto mais sobem os preços, mais se desequilibra a balança do commercio, porque superfluas importações

são estimuladas pelos preços altos; como o valor de taes importações não é destinado a fixar-se no paiz em empregos productivos porque foram devidas a mera especulação, tem de ser pago dentro em pouco ás praças estrangeiras; resultando dahi maior procura de cambiaes, e, por conseguinte, maior baixa de cambio.

Mais uma causa da subida geral dos preços é que, logo que a baixa do cambio se torna sensivel, muitos productos até alli não exportaveis passam a sel-o, até subir o preço delles a tal ponto que não faça conta leval-os para fóra do paiz em preferencia ás cambiaes.

Uma vez proseguido este plano inclinado, causas sobre causas se accumulam para tornar a balança do commercio desfavoravel.

O Governo, que lança mão do papel-moeda como de um meio de salvação para o máu estado de suas finanças, mais as vê de dia em dia aggravadas pelo augmento de seus gastos, em consequencia da alça de preços das mercadorias de que necessita para os Ministerios da Guerra, Marinha, Agricultura, etc., e com o augmento do custo das remessas que tem a fazer para a Europa, para o serviço de seus empréstimos externos, pagamento de seus agentes diplomaticos, etc.

De modo que erse *empréstimo forçado sem juros*, que outra cousa lhe não parecem ser as emissões de papel-moeda; em vez de ser empréstimo sem juros, é na realidade um onerosissimo meio de levantar dinheiro; pois que augmenta immensamente as despezas do orçamento, causando *deficits*, que, para ser

o Governo consistente com os seus principios, deverá preencher com novas emissões; cavando de cada vez mais a ruina de suas finanças.

Não é só o Estado que precisa então de maiores sommas em papel-moeda. O proprio commercio, e todos em geral, pedem ao Governo que emitta mais. Este phenomeno é facil de explicar: quanto mais papel inconvertível se vai emittindo, mais este se vai depreciando; e, por conseguinte, forçoso é que venha mais e mais. Antes bastava 4, por exemplo, para pagar tal mercadoria; depois, é preciso 5, 6, etc.

E' intuitivo o prejuizo que causa, sobretudo a um paiz novo, o descalabro das finanças do Estado, e a ingerencia deste nos negocios dos seus nacionaes, privando-os da estabilidade de valor no seu numerario.

As transacções a prazo não passam de um lance de dados, ou de uma loteria : ninguém sabe o que tem de receber : poderá o papel-moeda recebido no vencimento da transacção a prazo dar grande lucro, como poderá dar grande prejuizo ; e é mais natural realisar-se esta ultima hypothese, se o Estado continúa na vereda irregular que encetou ; da qual é tanto mais difficil sahir quanto é certo que não é de um salto que uma má situação financeira se póde vencer, mesmo quando ao leme do Estado está habil piloto.

Desse descrédito que vem ao Estado de uma má posição em finanças, participa o paiz em geral nas praças estrangeiras ; onde os capitalistas, outr'ora bem dispostos para com o paiz, ficam timidos e se abstêm de fornecer capitaes para serem empregados em descontos nas diversas praças brasileiras,

como Rio, Bahia, Pernambuco, etc., ou para estabelecer emprezas industriaes, commerciaes, de viação ou agricolas; não só por julgarem o paiz inteiro nas mesmas difficuldades em que está o Governo, mas porque não podem prevêr a que taxa de cambio haverão seus capitaes ou as rendas destes.

Admittido como principio inabalavel que a moeda deve ser tão estavel quanto o possam ser as cousas humanas, e que os bens de cada um não devem estar sujeitos á roda da loteria; vamos tentar descobrir os meios de chegar, sem grande commoção de interesses, ao *desideratum* em que estão concordes todos os homens prudentes.

Já Henrique IV, da França, dizia: « E' preciso que haja *um* Rei, *uma* Lei, *uma* Medida, *uma* Moeda ».

CAPITULO II

Da verdadeira balança do commercio. Meio de equilibrar-a, diminuindo ao mesmo tempo a maior verba das despesas publicas. Sem um bom orçamento é impossivel inspirar o paiz confiança, e attrahir os capitales de que precisa para o seu desenvolvimento.

O primeiro passo para o estabelecimento de uma balança do commercio favoravel ao Brazil, é inspirar a confiança aos capitalistas nacionaes e estrangeiros no estado próspero do paiz.

O thermometro desta confiança é o orçamento. Deveria este apresentar saldo, por pequeno que fôsse, afim de ser applicado á

amortização annual da divida publica, como se dá na Inglaterra e nos Estados Unidos.

Uma vez conseguido esse estado lisonjeiro, que deveria ser resolutamente procurado, por meio de um *acertado systema* de impostos, tratar-se-ia de estabelecer o trôco das notas, tanto do banco como do thesouro, em ouro, á vontade do portador.

Ninguem de certo iria buscar ouro senão quando o cambio estivesse desfavoravel; e inspirando o estado do paiz confiança não haveria que receiar: a balança do commercio addicionada, digamos, em periodos de dez annos, seria sempre a favor do Brazil. Estabelecemos um periodo de dez annos para buscar um termo médio, porque é claro que uma colheita má, ou outro acontecimento de força maior, poderia temporariamente trazer um resultado contrário.

36 *Da verdadeira balança do commercio*

Como impedir a exportação do ouro, nesses casos de força maior, isto é, como impedir um cambio desfavoravel?

Eis aqui a questão da balança do commercio, que precisamos explicar.

A importação e exportação de *capitales* é o que constitue a balança do commercio, e não a importação e exportação de mercadorias tão sómente, como geralmente se pensa.

Para estabelecer a balança do commercio é mistér deduzir do crédito proveniente da exportação de mercadorias as seguintes importantes verbas :

Gastos dos Brasileiros que viajam ou residem nos paizes estrangeiros.

Remessas para compra de fundos estrangeiros e propriedades na Europa.

Honorarios do corpo diplomatico e consular brasileiro.

Lucros realizados na venda de mercadorias importadas, quando estas o foram por conta de casas no estrangeiro.

Juros e amortização da divida publica externa, e juros de apolices pagaveis a capitalistas residentes fóra do paiz.

Remessas provenientes de casas estrangeiras estabelecidas no Brazil que liquidam, ou de socios destas que retiram para a Europa seus capitaes.

A parte dos dividendos e dos juros de *debentures* de emprezas nacionaes, e estrangeiras estabelecidas no Brazil, pagavel a accionistas europeus.

Gastos com a esquadra brasileira nas aguas do Prata e em outros portos estrangeiros.

38 *Da verdadeira balança do commercio*

Fretes da importação e exportação de mercadorias, que é toda feita em navios estrangeiros, e são todos pagos no estrangeiro.

E' necessario deduzir do débito proveniente da importação de mercadorias, o seguinte :

Capitales importados por empresas estrangeiras de estradas de ferro e outros melhoramentos.

Ditos de casas commerciaes estrangeiras que vêm fixar-se no Imperio.

Lucros realizados na venda de mercadorias exportadas, quando estas o foram por conta de casas estabelecidas no Brazil.

Gastos das esquadras estrangeiras nos portos do Imperio.

Remessas a capitalistas residentes no

Brazil de juros de dividas de nações estrangeiras e de dividendos de empresas estrangeiras.

Ditas feitas por capitalistas residentes no exterior, para emprêgo no Brazil, em descontos, bens de raiz, titulos diversos, etc.

Custeio dos navios mercantes estrangeiros nos portos do Brazil.

Saques de casas do Brazil contra os créditos a descoberto que lhes são abertos nas praças estrangeiras.

Productos das vendas na Europa, de acções e *debentures* de empresas nacionaes.

Dito dos empréstimos contrahidos na Europa, pelo Governo Imperial.

Vêmos, pois, quão fallaz é o cálculo da balança do commercio baseado tão

40 *Da verdadeira balança do commercio.*

sómente na importação e exportação de mercadorias.

Ora, a ultima verba, que se tem a deduzir do débito do paiz pela importação, é justamente a fonte onde vamos buscar a impossibilidade da exportação do ouro.

Não só a experiencia da subida prompta de cambio se tem manifestado todas as vezes que o Brazil tem contrahido empréstimos estrangeiros, mas temos um factó, relativamente recente em França, que é bem illustrativo da facilidade com que se põe um limite immediato á exportação do ouro, por meio da exportação de uma pequena somma em titulos de divida publica.

Havia sido má a colheita de cereaes, em França, em 1846.

Ora, todos sabem que, naquelle tempo sobretudo, era a Russia que fornecia ao

occidente da Europa quasi todo o trigo que faltava para preencher a insufficiencia das colheitas.

Esta importação rapida tornava necessaria uma certa exportação de ouro, que, naturalmente, havia de sahir do Banco de França; e n'um anno de crise como era o de 1847, tornava-se sensivel a retirada de uma somma consideravel, em ouro, de um banco que, além de ser emissor, devia grandes quantias de depositos; e para o qual era, por consequencia, de grande alcance qualquer economia no seu ouro.

O imperador Nicolau, que governava então a Russia, teve uma idéa luminosa.

Propoz ao Governo francez que lhe vendesse 50 milhões de titulos da divida franceza, a um preço que julgava razoavel, dizendo-lhe ao mesmo tempo que seria uma

42 *Da verdadeira balança do commercio*

transacção vantajosa para a França, porque lhe pouparia a remessa de igual quantia em ouro para a Russia.

Acceita a proposta, foi encarregado Mr. Vergnes, que era então um dos dois vice-presidentes do Banco de França, de ir a S. Petersburgo ; e em poucos dias se concluiu uma transacção que de tanta vantagem foi para o Banco de França, n'uma das maiores crises commerciaes e financeiras de que ha recordação.

Ora, este exemplo é perfeitamente applicavel ao Brazil; e facilmente exequivel, logo que este tão próspero paiz tenha a coragem de pôr em ordem o seu orçamento.

Sabemos que os empréstimos estrangeiros são ruinosos, do modo por que têm sido feitos até aqui, pagando-se empréstimos com empréstimos, juros de juros com

juros de juros ; o que deve necessariamente trazer, n'um futuro mais ou menos remoto, a bancarrota de um paiz, por mais próspero que elle seja.

Passa o Brazil a fazer o seguinte :

Cree apolices de *divida nacional consolidada de 5 0/0*, (poderia cada titulo destes ser escripto em duas ou tres linguas, além da portugueza), pagaveis os juros em ouro, cambio ao par, não só no Brazil, mãs em Londres, Paris, Nowa-York, Philadelphia, Boston, Vienna, Berlim, Bruxellas, Antuerpia, Amsterdão, Hamburgo, etc. ; emfim, nas principaes praças da Europa, e America ; e faça arranjos para que esses titulos de divida nacional consolidada sejam cotados nas principaes bolsas estrangeiras.

O Governo Imperial poderia, por meio de contrato com diversos bancos e banqueiros

44 *Da verdadeira balança do commercio*

nacionaes e estrangeiros, ir collocando esses titulos na Europa e Estados-Unidos, quando o cambio indicasse que a balança do commercio pendia contra o Brazil; e com o producto dessas collocações comprar no Brazil apolices de 6 0/0, (*) para as ir amortisando. No capitulo seguinte entraremos no desenvolvimento do meio pratico de pôr isto em execução.

O Brazil é, como dissemos no principio deste nosso imperfeito trabalho, um paiz que tem grandes elementos de riqueza; a sua população é pacifica, intelligente e laboriosa; os seus Estadistas são tão esclarecidos como os das principaes nações da

(*) Foram, sete annos depois, por fórma muito differente, convertidas para 5 0/0. (Decreto n. 9581 de 17 de Abril de 1886).

(Nota da presente edição).

Europa: com todas estas vantagens, que robustecem uma respeitavel e próspera nação, é impossivel que não inspire toda a confiança nos diversos mercados de capitales, se se resolver a acabar com o papel-moeda, e a collocar o seu orçamento em equilibrio.

De certo a geração actual, tão cheia de patriotismo, não hesitará em depôr nas aras da patria acertados impostos, afim de equilibrar o orçamento, mantendo o respeito e assegurando a prosperidade de nação tão considerada em todo o mundo.

Não ha ninguem na Europa e America que não conheça o Brazil e o seu illustrado Monarcha.

CAPITULO III

O Banco do Brazil deveria pagar as suas notas e as do Governo em ouro. Como conseguil-o, lançando ao mesmo tempo immensos capitaes nas praças do Brazil.

Tão contrários somos ao papel-moeda, quão favoráveis ás notas de banco convertiveis em ouro, e a todos os outros meios sensatos de estabelecer um meio circulante commodo e pouco dispendioso; o que é de grande importancia para todo o paiz civilisado, e mormente para o Brazil, paiz novo e de latentes fontes de riqueza, que póde dar emprêgo vantajoso a immensos capitaes.

Sabemos como na Inglaterra, nação

mais aperfeiçoada no seu meio circulante, com apenas cento e vinte milhões esterlinos em metal se effectuam transacções que nenhuma paridade tem na sua extensão prodigiosa com as de qualquer outra nação.

A França, com transacções de muito menos latitude, tem um mechanismo monetario que lhe custou 400 milhões esterlinos, ou 10 billiões de francos; isto é, mais do triplo do que custou o da Inglaterra.

E' intuitivo o lucro que provém de um tal aperfeiçoamento a este ultimo paiz.

As transacções liquidadas no seu *Clearing-House*, por meio de cheques e letras de cambio, montam annualmente a 6 billiões esterlinos, ou Rs. 60,000,000:000\$000; e isto sem ter sido preciso recorrer a uma unica peça de ouro ou a uma unica nota de banco.

No entanto, note-se bem, que todos esses titulos, representando essa immensa somma de 6 billiões esterlinos, gozaram do direito de ser convertidos em ouro; esses titulos representaram uma realidade metallica, da mesma sorte que tiveram por origem a mutuação de diversos valores reaes; mas desde que ha a certeza que póde haver accesso ao ouro quando este seja preciso; desde que cada portador esteja convencido de que tem entre mãos um titulo que póde ser immediatamente convertido em uma riqueza material recebida por todos os povos do mundo em troca de todas e quaesquer mercadorias de identico valor; desde que existe essa convicção, provada todos os dias pela experiencia: para que ir buscar o que é de menos facil conducção? o que não se póde facilmente guardar quando em somma

avultada? o que é, emfim, só mistér para gastos miudos, ou para ser transformado pela industria em objectos de adôrno?

Se os governos se restringissem, nos assumptos monetarios, á cunhagem do ouro que os bancos e os particulares lhes levam para esse fim, e nunca emittissem papel-moeda, nenhum receio haveria de perturbações bruscas no meio circulante; a anarchia das transacções seguiria seu curso natural. (Não nos referimos ás moedas para trocos miudos: de prata,^(*) nickel e cobre: estas é claro que os governos devem cunhar por sua conta na quantidade necessaria á

(*) O Decreto n. 625, de 28 de Julho de 1819, não ad milte as moedas de prata de 25000, 15000 e 500 réis, na receita e despeza das estações publicas, nem nos pagamentos entre particulares (salvo o caso de mutuo consentimento destes) senão até a quantia de vinte mil réis.

facilidade dos trocos e das pequenas transacções).

Isto não quer dizer que não haveria crises commerciaes quando o abuso do crédito a isso dêsse causa, mas seriam estas de pouca duração; e, produzidas por meios naturaes, taes crises, por mais dolorosas que pareçam e realmente sejam, são o resultado da liberdade, que o homem aprecia acima de todos os outros bens: elle concedeu mal o seu crédito ou mettu-se em especulações que deram máo resultado; fez isso no exercício da sua ampla liberdade: por conseguinte, só se póde queixar de si proprio. Essas crises são salutaes, porque, por mais dolorosas que pareçam e effectivamente sejam, ensinam ao homem que a liberdade tem o character da responsabilidade, e que quem tem o justo desejo de ser livre, deve saber ser responsavel.

Se, quanto ao meio circulante, está a Inglaterra muito mais adiantada do que a França, não se dá o mesmo quanto á constituição do seu primeiro estabelecimenro de crédito.

Em nossa opinião (e nisto estão concordes os mais eminentes economistas), a constituição do Banco de França é muitissimo superior á do Banco de Inglaterra.

O primeiro destes estabelecimentos, em consequencia do poder illimitado que tem de elevar a sua emissão,* conserva a sua taxa de desconto baixa nas mesmas épocas em que o Banco de Inglaterra, pela necessidade que tem de manter a emissão dentro dos limites que lhe impôz a lei de Sir Robert Peel, se vê obrigado a levantar

* *Vide a nota no fim.*

extraordinariamente a sua taxa de desconto, para dificultar este, chegando até a recusar-o inteiramente, quando a emissão vai attingindo quasi o limite que lhe impôz a lei.

O Banco de Inglaterra foi, como se sabe, creado em 1694, com um capital de £ 1,200,000, de que o necessitado Governo de Suilherme III se apropriou por emprestimo, a 8 ^o/_o ao anno, concedendo como compensação ao banco o direito de emittir notas; e, em cada renovação que o Governo concedia da charta do banco, ia sempre exigindo deste augmento de capital, com a condição de lhe ser igualmente emprestado; até que em 1816 estava o capital, e, por consequente, a divida do Governo ao banco, em £ 14,686,800, tendo os juros sido reduzidos em 1749 a 3 ^o/_o.

Em 1833 foi a dívida reduzida n'uma quarta parte, transferindo o Governo consolidados de 3 0/0, no valor de £ 3,671,700, ao banco, e dando a este a opção de dividil-os pelos seus accionistas ; ficando desde então a dívida do Governo ao banco em £ 11,015,100.

Melhor teria feito o Governo. Inglez em acabar de restituir ao banco o seu capital ; não para ser este distribuido pelos accionistas, como autorisava a Lei de 1833,* o que seria ficar o estabelecimento sem capital ; mas para que o banco pudesse, com recursos proprios, auxiliar-se nas suas transacções.

A opulenta Inglaterra, de Guilherme IV para cá, de modo nenhum precisa desses 11

* A directoria do banco resolveu, e a assembléa geral approvou, não fazer esta distribuição.

milhões de libras, tanto mais que paga por elles 3 % de juros, taxa igual á que paga por sua divida publica consolidada.

Erro manifesto é o'daquelles que pensam que um banco deve immobilisar o seu capital.

Essa falsa noção provém de terem diversos governos necessitados imitado o de Inglaterra, lançando mão do capital dos bancos, com o pretexto de lh'o guardarem melhor; mas a verdade é não terem esses governos perdido tempo em dar ao referido capital o destino que exigia a mingua de recursos em que se achavam.

Sir Robert Peel, porém, em 1844, querendo garantir os portadores das notas, foi o promotor da lei que limita a emissão do Banco de Inglaterra a uma somma equivalente aos referidos 11 milhões addicionados

a 3 milhões que o banco deverá immobilisar em letras do *exchequer* ou outros titulos, perfazendo 14 milhões, (*) *mais* o ouro que o banco tenha em cofre.

De sorte que, achando-se o banco, por uma circumstancia qualquer que não pôde prevêr ou remediar a tempo, com o seu ouro reduzido a 2 milhões esterlinos, pôde ter fóra em notas 14 + 2, isto é 16 milhões, estando perfeitamente dentro da lei; mas claro está que com as mãos atadas quanto a poder elevar a emissão para fazer face ás exigencias que lhe são feitas pelos depositantes, vê-se em posição desesperada; pois que está igualmente impossibilitado de emittir notas para comprar ouro, no qual

(*) Este limite foi elevado em 21 de Fevereiro de 1866 a 15 milhões, pelo augmento de um millião nas referidas letras do *exchequer* ou outros titulos.

tem apenas $\frac{1}{8}$ do valor das notas em circulação.

Havendo, portanto, o legislador tido em vista garantir os portadores das notas, esqueceu os depositantes, que podem da mesma sorte reclamar o reembolso immediato dos valores que tem no banco, sem correr juros, e que são pagaveis á vista; sendo mesmo muito provavel que os reclamem em grande somma desde que o Banco cesse de descoñtar, visto que têm então elles depositantes excellente occasião de fazerem bons descontos.

De modo que a lei de 1844 teve que ser suspensa em 1847, 1857 e 1866, para impedir a fallencia do maior estabelecimento do mundo, que tal lei insensata causaria por certo se o Governo hesitasse em suspendel-a durante os panicos creados por ella.

Em 12 de Novembro de 1857, por exemplo, o Banco de Inglaterra, em virtude da lei de Sir Robert Peel, viu-se obrigado a cessar de descontar as letras da praça, porque já estava reduzido a uma reserva de 150,000 libras em notas, e teria outro tanto em ouro, ao passo que devia em contas correntes seis milhões de libras aos banqueiros de Londres, os quaes exigiam os seus fundos. (Devia outro tanto aos particulares, e cinco milhões de dinheiros publicos; e nas doze caixas filiaes todas juntas teria uma reserva de ouro e notas igual á que tinha na caixa matriz. Veja-se o *Economist* de 14 de Novembro de 1857); de modo que o Banco de Inglaterra estaria necessariamente fallido se o Governo não viesse em soccorro delle, suspendendo a Lei de 1844, isto é, dando ao banco, durante a crise, a

faculdade de emittir *illimitadamente* as suas notas, *sem todavia conceder a estas curso forçado*; e reservando-se para pedir depois um *bill* de indemnidade ao parlamento.

Logo que o banco pôde de novo estabelecer o desconto, o panico cessou como por encanto; e, como acontece em todas as crises, uma vez cessado o panico, os espiritos vão-se tornando cada vez mais calmos, e são encaradas as cousas nas suas verdadeiras proporções.

O Banco do Brazil, em vez do apertado circulo que lhe marcou a lei deveria ter ampla liberdade de emissão, como a tem o Banco de França; que é, como dissemos, quanto á sua organização, muito superior ao Banco de Inglaterra.

O primeiro dever de um banco é facilitar o desconto a taxa barata, e auxiliar o

commercio de um modo razoavel, sobretudo em tempos de crise, afim de impedir a gravidade desta; e um dos mais importantes deveres dos governos é deixarem de ingerir-se nos negocios commerciaes. Os povos conhecem geralmente bem os seus interesses pecuniarios, e não precisam da tutoria dos governos para administrarem o que é seu, ou saberem se devem ou não confiar nos bancos. A missão dos governos, neste caso, deveria limitar-se a exigir publicidade minuciosa do estado dos bancos, semanal ou mesmo diaria, a fim de que o publico possa julgar da condição dessas uteis instituições; tanto mais assim, que os compromissos immediatos dos bancos não consistem só nas suas notas, mas igualmente nos depositos, cujo pagamento de promptos lhes póde ser da mesma sorte exigido.

Em Hamburgo temos visto diversas crises desastrosas, produzidas, não pelas notas de banco, pois o Banco de Hamburgo não é banco de emissão, mas produzidas pelo abuso das letras de cambio e dos creditos abertos sem reflexão ; e essas crises causaram alli desgraças iguaes ás que tem occorrido nos Estados-Unidos e nos outros paizes onde existiram ou existem bancos de emissão.

Ultimamente a grande catastrophe produzida em Glasgōw pela fallencia do *City of Glasgow Bank* não foi devida a ser este um banco de emissão, porque apenas devia por notas emittidas £ 600.000, ao passo que as dividas provenientes dos depositos, igualmente pagaveis á vista, montavam a £ 8,000,000.

O numerario de um paiz (e damos o

nome de numerario á moeda, isto é, discos de metal, sobretudo de ouro, certificados, quanto ao toque e peso, pelo cunho ou carimbo do Estado, e ás notas de banco conjunctamente), e sobretudo, de um paiz adiantado na sua organização commercial e financeira, como a Inglaterra e os Estados-Unidos, não constitue mais do que uma fracção, se bem que uma fracção importante, do seu meio circulante.

Já dissemos no principio deste *Estudo* o que entendemos por meio circulante, o qual fórma a rede por onde passam todas as mutuações ou transacções de valores, da mesma sorte que por um bom systema de caminhos de ferro e outras vias de comunicação transitam todas as mercadorias; portanto é conveniente que os governos nem o restrinjam com peias, que são sempre nocivas,

nem o dilatam com uma pléthora de papel inconvertível.

O numerario, que constitue, como dissemos, uma fracção, se bem que importante, do meio circulante de um paiz, é regido por leis de offerta e de procura, que tendem a achar o seu nivel natural.

Um dos grandes serviços, pois, que os governos podem prestar aos povos, é não interromperem essas leis.

Por conseguinte, o Banco do Brazil (ou melhor todos os bancos, sujeitos a uma lei uniforme) deveria gozar da liberdade de emissão, comtanto que a promessa escripta nas suas notas fôsse uma realidade; isto é, que cessem ellas de ter curso *forçado*, e fiquem com curso *facultativo*, como as notas do Banco de França. As do Banco de Inglaterra têm curso *legal* (o que quer dizer,

curso obrigado em toda a parte menos dentro do proprio banco, visto que este *tem obrigação de trocal-as em ouro*, aos portadores que assim o quizerem).

Uma vez que o Governo Imperial tem em circulação actualmente (*) cerca de 200 mil contos em notas do Thesouro, e o Banco do Brazil cerca de 26 mil contos nas suas notas, e convenha estabelecer o pagamento de umas e outras em ouro, á vontade do portador, afim de fazer cessar este estado desastroso do cambio, que está actualmente (*) a 19 1/8 por 1.500 réis, é preciso achar o *meio pratico* de se conseguir este *desideratum*.

Para o banco estar prompto a abrir os seus cofres ao pagamento aos portadores que se possam apresentar com as

(*) 18 de Junho de 1870.

actuaes notas do Thesouro e do Banco, seria mister que tivesse em caixa em ouro oitenta mil contos, producto da venda de quantia approximada de titulos de divida publica *nacional consolidada* de 5%, que iria collocando nas Bolsas estrangeiras. Esta collocação deveria ser gradual, e dirigida com criterio, afim de não causar baixa nas cotações. A marcha natural das transacções internacionaes reconduziria mais tarde estes titulos ás Bolsas do Brazil, nos periodos de cambio favoravel; o que se está dando com a divida dos Estados-Unidos, da qual os juros são pagaveis em ouro dentro e fóra desse paiz.

Esta repatriação seria de conveniencia para o Governo, que no Brazil mesmo pagaria os juros.

Por conseguinte, o Governo deveria entregar aos bancos, com que tivesse

contratado, esses titulos, afim de os irem collocando na Europa e nos Estados-Unidos e sacando contra o producto, applicando as sommas dahi provenientes, metade á amortização immediata de notas do *Thesouro*, e a outra metade á amortização por sorteio de apolices de 6 %/o, pagando-as á taxa do ouro e pelo valor nominal dellas.

Quando o producto de taes cambiaes montasse a 100 mil contos, devesia o cambio desde muito estar ao par; e então, collocando-se novos titulos nõ valor de 100 mil contos, o Governo faria vir ouro, ou delle faria aquisição nas diversas praças commerciaes do Brazil, segundo a conveniencia que nisso encontrasse.

O ouro ahi affluiria logo que a balança do commercio pendesse a tal ponto a favor do paiz que ficassem cobertos os gastos de

frete, seguro e juro do tempo da viagem do ouro.

Abriria então o banco o pagamento em ouro ás notas do Thesouro e ás suas proprias; e ir-se-ia, como antes, sacando, nas epochas de cambio desfavoravel, contra o que fôsse produzindo a collocação de novos titulos; e com o producto continuaria a amortisação em ouro das apolices de 6 % e a amortisação do restante das notas do Thesouro; e desta sorte se iria fazendo á conversão da divida publica nacional de 6 para 5 %, e se libertaria o Governo do pesado onus do papel-moeda, por meios naturaes, e se lançariam immensos capitaes nas praças do Brazil.

De então em diante, a circulação fiduciaria, a qual seria composta exclusivamente de notas representando ouro, ficaria a cargo do banco ou bancos emissores, como se dá

em todos os paizes que tiveram a coragem de libertar-se da acanhada e doentia circulação de papel inconvertivel, desde tão longos annos reprovada por todos os que têm competencia no assumpto.

CONCLUSÃO

Parece, á primeira vista, que o Governo Imperial ficaria pagando 10 mil contos annuaes de juro de 5% sobre os 200 mil contos de que, *apparentemente*, nada hoje paga; mas é bom considerar que a conversão de 6 para 5% lhe traria uma diminuição consideravel no pagamento dos juros da divida interna; e o estabelecimento de um cambio regular lhe pôuparia igualmente vinte e cinco mil contos annuaes, que tanto é a differença de cambio que o Governo perde nas remessas para a Europa, e no custo das mercadorias que compra.

Isto sem falar no augmento de receita que acompanharia o desenvolvimento da riqueza publica, e que lhe permittiria ir pagando o

principal de sua divida, imitando os Estados-
Unidos, o que não se faria esperar n'um paiz
de grandes recursos naturaes, logo que ces-
sassem estas violentas fluctuações do cambio,
cuja causa, por toda a parte, tem sido
sempre o regimen do papel-moeda.

Relação dos países que ainda estão sujeitos ao regimen do Papel-moeda, e por conseguinte, ás violentas fluctuações do Cambio.

	Preço actual (18 de Junho de 1879) da libra esterlina, em papel-moeda	Agio do ouro, ou do cambio par.
Brazil (*).....	12\$550 réis.....	41 3/16 %
Russia.....	10 rublos.....	66 2/3 %
Italia (**).	28 liras 50 cent. .	14 %
Austria.....	11 florins 70 kr. .	17 %
Perú.....	13 3/4 pesos.....	175 %
Cuba.....	10 1/2 pesos.....	110 %
Hayti.....	2500 pesos.....	49900 %
Republica Argentina...	160 pesos.....	3100 %
Chile.....	9 3/4 pesos.....	95 %

(*) A lei de 11 de Setembro de 1846 já havia elevado novamente o valor nominal do ouro, isto é, passou uma esponja sobre o passado, estabelecendo a 27. d. por 1\$000 réis o cambio par, (em vez de 43 1/5 d. da Lei de 8 de Outubro de 1833, a qual revogára o antigo padrão de 67 1/2 d. por 1\$), legalizando assim a immensa depreciação em que estava então o papel-moeda; de sorte que os contratos de dividas (não só a publica interna, mas as dos particulares) anteriores a essa lei ficaram lesados nessa proporção.

Seja dito em desculpa do joven Brazil de então, que,

(**) Contratou em 1880 um emprestimo de vinte e quatro milhões esterlinos, realizavel em tres annos por prestações, e pagou a sua divida aos bancos italianos, decretando a extinção do curso forçado.

(Nota á presente edição).

Os Estados-Unidos, a Inglaterra, França, Dinamarca, etc., sahiram desse estado doentio, uns não hesitando em decretar o pagamento integral do seu papel-moeda em ouro, como a grande republica Norte-Americana, (*) não obstante haver alli chegado a 180 % o agio sobre o ouro; outros nada pagando absolutamente, como a França, no tempo dos seus 45 milhares de milhões de francos de assignados, e anteriormente, na

se abusou do papel-moeda, tinha tido como exemplo as mais importantes e antigas nações.

Bom seria, porém, prevenir que se veja de novo um dia este nobre paiz na necessidade de decretar nova depreciação. Já é esta, hoje, consideravel, em relação ao proprio cambio de 27 d.; e é só isto devido á escola dos que julgam, embora na melhor boa fé, que podem os governos, sem prejuizo publico, exercer funcções que só devem competir aos bancos, pois que são naturaes a estes.

(*) No 1.º de Janeiro de 1879, abriu o Governo Americano a conversão em ouro, não só ás notas dos Bancos Nacionaes (*National Bank notes*), mas ás do Thesouro, (*Treasury notes*, ou *Greenbacks*); umas e outras, con-

minoridade de Luiz XV, com as notas do Banco Real, fundado por Law, o qual adiantou mais de quatro milhares de milhões de francos ao Estado, que nunca os restituiu.

junctamente, estavam então em \$700,000,000 (ou Rs. 1,400,000:000\$000); havendo o Governo retirado anteriormente da circulação hãa porção destas ultimas.

O Acto do Congresso de 14 de Janeiro de 1875 ordna que 80 % das notas dos Bancos Nacionaes emitidas dessa ultima data em diante, quer para novos bancos, quer para os existentes, occupem na circulação o lugar de igual somma de notas do Thesouro, que deverão ser inutilisadas.

Estabelece, outrosim, o referidõ Acto, a emissão illimitada das notas dos Bancos Nacionaes, á medida que seja pedida, por todos ou cada um destes (Essa emissão deverá ser de accordo com o Acto de 25 de Fevereiro de 1868). Manda tambem que, a partir do 1.º de Janeiro de 1879, todas as notas do Thesouro que se apresentarem ao trõco em metal, sejam logo inutilisadas; e autorisa o secretario do Thesouro a applicar os saldos da receita publica á amortisação das ditas notas do Thesouro, ou a emittir *bonds*, ao par, para tal fim.

Ninguem vai buscar metal. O cambio está ao par. Todos preferem as notas, porque são convertiveis em ouro, e de facil conducção.

« O pagamento das notas emittidas pelos governos, » diz Storch, « depende da vontade destes, visto que não podem ser elles obrigados, como os particulares, a preencherem seus compromissos. »

« Os governos, » dizia o Dr. Adam Smith, em 1776, « alterando o valor do numerario, tem causado uma revolução maior e mais universal, nas fortunas dos particulares do que poderia resultar de uma grande calamidade publica. »

« As notas emittidas *pelos bancos*, » diz o mesmo sabio, « que se podem chamar naturaes, para distinguil-as assim claramente do papel-moeda legislativo, trazem consigo o *maximo de vantagens e o minimo de perigos. »

NOTAS

ADVERTENCIA, PAG. 6.

Já descontinuou a forçar a mesma crença religiosa, etc.

Lei de 9 de Janeiro de 1886, art. 10º, combinado com o art. 2º da mesma lei, e com o art. 6º, § 5º da Constituição do Imperio: « qualquer que seja a sua religião », referindo-se aos cidadãos por naturalisação, mas esqueceu-se o recente legislador dos cidadãos natos, cuja religião seja differente da do Estado, os quaes só por illação gozam de igual direito, e não pela palavra expressa da lei, que bom seria fosse sempre clara e precisa.

A Imperial Resolução tomada sobre consulta do Conselho de Estado de 18 de Maio

de 1866 (secção da Justiça), não obstante quinze annos anterior á mencionada lei, deita grande luz sobre os direitos dos naturaes catholicos no assumpto de que se trata, e sua sabia doutrina é perfeitamente applicavel aos intuitos da Lei de 9 de Janeiro de 1881.

CAP. III., PAG. 27

O primeiro desses estabelecimentos, em consequencia do poder illimitado que tem de elevar a sua emissão, etc.

Na *pratica*, a emissão do Banco de França, tem sido perfeitamente illimitada, porque a permissão de tres milhares e duzentos milhões de francos (ou Rs. 1,280,000:000\$000), a que se refere a Lei de 15 de Julho de 1872, vem a ser nominal, visto que o banco apenas tem tido raras occasiões de attingir tres

quartas partes dessa somma, sendo hoje (18 de Junho de 1879) o total de suas notas em circulação só dois milhares cento e cincoenta milhões de francos ; e, além disto, o Banco de França não tem, ou jámais teve, restricção alguma por lei quanto á porporção que deve guardar entre a sua emissão e o seu ouro.

Permissão identica concedida pelo Governo Imperial ao Banco do Brazil e suas filiaes, ou relativamente esse limite applicado a todos os bancos conjunctamente, mediante uma lei uniforme de direitos e obrigações, equivaleria a Rs. 320,000:000\$000, considerando a população do Imperio a quarta parte da da França. Dir-se-á que na França ha mais transacções do que no Brazil, mas tambem é verdade que a celeridade e multiplicidade de , viação, n'um

territorio *quinze vezes menor* que o do Império, augmentando, em conformidade, a actividade da circulação, diminue equivamente a necessidade do numerario:

Desde que terminou a guerra franco-alle-mã, que motivou o decreto do curso forçado das notas do Banco de França, foram estas sempre pagas immediatamente em ouro; e finalmente a lei de 3 de Agosto de 1875 terminou o curso forçado das ditas notas, ficando restabelecido o curso facultativo.

ERRATA

PAG.	LINHA	ERROS	EMENDAS
9	13	do trabalho	do trabalho,
10	19	noticio	noticia
21	3	funções	funções
29	1	como o valor de	e como o valor de
34	10	balança do com- mercio	balança de com- mercio
55	11	claro está que	claro está que,
75	2	PAG. 6	PAG. 8
75	5	1886	1881
76	7	PAG. 27	PAG. 51.

N. B.— Nas paginas 8 e 9, o vocabulo « competi-
ção » (de *competitio, onis*), embora pouco em uso, foi
preferido a competencia e concurrencia, por terem estes
mais de um sentido, e não exprimirem com igual pre-
cisão o acto de competir.
