

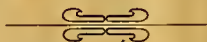
Principes de la monnaie
Rio, 14/4/22

LA
POLITIQUE MONÉTAIRE
DU BRÉSIL



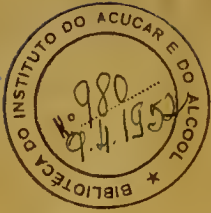
J. P. CALOGERAS

LA
POLITIQUE MONÉTAIRE
DU BRÉSIL



332.49
P 1891

RIO DE JANEIRO
IMPRIMERIE NATIONALE
1910



4

5

AVANT-PROPOS

La Troisième Conférence Internationale Américaine, ayant résolu d'étudier le système monétaire de chacun des pays, qui s'y étaient fait représenter, nous venons offrir le résultat de notre enquête, quant au Brésil.

Ce travail a été rédigé d'accord avec les termes précis du programme voté par la Conférence, selon la Résolution du 23 Août 1906, dont voici l'article 1^{er}:

« Recommander aux Gouvernements de faire or-
« ganiser pour la prochaine Conférence une étude
« détaillée du système monétaire en vigueur dans cha-
« cune des Républiques Américaines, de son histoire,
« des oscillations du cours des changes pendant ces
« derniers vingt ans, avec tableaux démonstratifs de
« l'influence de ces oscillations sur le commerce et
« le développement industriel. »

Le but visé par cette analyse, n'étant pas principalement d'ordre historique ou numismatique, nous avons résumé toute cette partie de l'exposé, n'en di-

sant que ce qui était indispensable pour expliquer la situation monétaire, au moment où commence l'investigation minutieuse des ces phénomènes économiques.

Jusqu'en 1889, par conséquent, l'exposition des faits ne présente que les grandes lignes du sujet.

A partir de cette date, l'examen des particularités est poussé plus loin.

Les éléments de cette étude ont été surtout puisés aux sources officielles: Annales du Sénat, Annales de la Chambre des Députés, Rapports du Ministère des Finances, Rapports des Commissions d'Enquête, Adresses Impériales à l'Assemblée Législative, Messages Présidentiels, Documents officiels des Provinces et des États, Programmes Ministériels, Collection des Lois de l'Union et des États, Bilans des banques.

Sans vouloir citer la bibliographie des ouvrages ayant trait à cette question, nous devons, toutefois, signaler l'aide qui nous a été donnée, même

quand il y avait désaccord entre nos vues, par les livres suivants :

JULIUS MEILI, *O meio circulante et Das Brasilia-nische Goldwesen* ;

AMARO CAVALCANTI, *O meio circulante nacional* ;

LIBERATO DE CASTRO CARREIRA, *Historia financeira e orçamentaria do Brasil* ;

Retrospecto Commercial, revue financière annuelle, publiée par le *Jornal do Commercio*, de Rio de Janeiro.

A peine est-il nécessaire d'ajouter que, le programme élaboré par la Conférence exigeant, malgré tout, un exposé historique et économique, ce développement ne pouvait se faire que d'accord avec les convictions et les caractéristiques personnelles de l'organisateur de cette enquête. Il est donc évident que ce dernier est le seul responsable des opinions et des conclusions présentées : elles n'engagent que lui.

Les faits matériels s'y trouvent, sincèrement exposés, constituant le *substratum* de l'ouvrage, entièrement impersonnel.

Notre action n'ayant pas toujours été concordante avec celle des doctrines victorieuses, nous nous sommes constamment attaché à les exposer avec impartialité, du point de vue de leurs défenseurs, tout en faisant leur critique.

Rio de Janeiro, Juin 1910.

TABLE DES MATIÈRES

	PAGES
AVANT-PROPOS.	V
TABLE DES MATIÈRES.	IX

PREMIÈRE PARTIE — SOUS L'EMPIRE

CHAPITRE PREMIER :	
Les origines	1
CHAPITRE II :	
L'ouverture des ports brésiliens en 1808.	15
CHAPITRE III :	
La première Banque du Brésil.	29
CHAPITRE IV :	
La circulation du billon.	37
CHAPITRE V :	
Les nouveaux étalons de 1833 et de 1846	51
CHAPITRE VI :	
Les monnaies métalliques	71
CHAPITRE VII :	
Les banques d'émission et la loi de 1853.	93
CHAPITRE VIII :	
La crise de 1857. La pluralité d'émission. La loi de 1860.	111

CHAPITRE IX :

Troubles de la circulation. Crise de 1864 133

CHAPITRE X :

Retour à l'émission du Trésor. Loi de 1866 153

CHAPITRE XI :

Les émissions temporaires. Lois de 1875 et de 1885 163

CHAPITRE XII :

L'abolition de l'esclavage. La loi de 1888 sur la pluralité
d'émission 179

SECONDE PARTIE — SOUS LA RÉPUBLIQUE

CHAPITRE XIII :

La loi du 17 Janvier 1890 203

CHAPITRE XIV :

Modifications du régime de l'émission. Décret du 7 Dé-
cembre 1890. Le «Banco da Republica dos Estados
Unidos do Brasil» 221

CHAPITRE XV :

La débâcle. Fusion du «Banco do Brasil» avec le «Banco
da Republica». Les «Bonus». 243

CHAPITRE XVI :

La guerre civile. Émissions clandestines. Bilan de la si-
tuation 271

CHAPITRE XVII :

Le passif à liquider 287

CHAPITRE XVIII :

Commencement de liquidation 307

CHAPITRE XIX :

Le «Funding-scheme». Le nouveau plan financier 323

CHAPITRE XX :	
La crise des banques en 1900	343
CHAPITRE XXI :	
Le rachat des chemins de fer. Le fonctionnement du nouveau plan financier	355
CHAPITRE XXII :	
Réveil économique	373
CHAPITRE XXIII :	
Réorganisation du «Banco da Republica». Le «Banco do Brasil»	391
CHAPITRE XXIV :	
La crise de surproduction du café. Le «Convenio de Taubaté».	414
CHAPITRE XXV :	
La Caisse de Conversion	435
CHAPITRE XXVI :	
Situation économique et financière de 1907-1910. Les £ 20.000.000 de la Caisse de Conversion	467
CHAPITRE XXVII :	
Étude critique des solutions proposées.	497



PREMIÈRE PARTIE

SOUS L'EMPIRE



CHAPITRE PREMIER

LES ORIGINES

L'élément européen ne commença à coloniser le Brésil qu'une trentaine d'années après la découverte du pays.

Clairsemées le long du littoral, isolées, relativement faibles vis-à-vis des nombreuses peuplades de la côte, les factoreries fondées vers 1530 - 1540 n'étaient que des avant-postes portugais pour la conquête du nouveau continent. La rapidité de la pénétration dépendait de la plus ou moins grande habilité des chefs dans leurs rapports avec les indigènes.

Adossés à l'océan, n'ayant à leur libre disposition que l'espace enclos par les palissades de leurs établissements, continuellement sur le qui-vive contre les attaques inopinées, la domination de la contrée ne resta aux Portugais que par une gageure de ruse et de diplomatie, autant que par les combats avec les autochtones.

Le principal facteur du triomphe furent les métis, les *mamaluços*, issus des conquérants et des femmes indiennes. Grâce à eux, la population asservie aux envahisseurs se développa considérablement, et de nouveaux champs d'exploitation furent ouverts à l'activité civilisatrice. Ce fut la nourriture assurée pour les colons, et, circonstance économiquement plus importante, de vastes régions pleines d'essences florestales précieuses purent être mises en valeur.

Le commerce du bois de Brésil, objet des efforts des flibustiers de tous pays, devint sous peu le monopole des dominateurs lusitaniens, ayant comme auxiliaires non seulement les

peuplades réduites à l'esclavage, mais aussi les tribus libres avec lesquelles de véritables traités d'alliance avaient été célébrés. Cet appui indispensable et décisif, rendu plus facile par les sang-mêlés des deux races, fit des nouvelles terres découvertes une colonie du Portugal, à l'exclusion de toute autre nation. Le commerce extérieur, grâce au même concours, resta entre les mains des vainqueurs.

Tel fut le premier siècle de la conquête.

Dans ce même laps de temps, de nouvelles cultures avaient été essayées avec succès. La canne à sucre, introduite de l'île de Madère, se multipliait à l'envie et fournissait la matière première à de nombreuses usines primitives, dont la production, de beaucoup supérieure aux besoins de la population locale, était exportée en Europe. Le coton, de même, fournissait des excédents. Les oiseaux, les plumes et d'autres curiosités exotiques trouvaient un marché sur l'autre bord de l'Atlantique. Les essences précieuses, les résines, les fruits se vendaient couramment à Lisbonne; le bois de Brésil y était l'objet d'une régie.

De telles marchandises négociables présupposent l'existence d'une organisation du travail relativement complexe. L'esclavage en était la base, mais la collaboration des indigènes restés libres contribuait à produire les richesses envoyées à la métropole. De salaires ou de paiements dans l'intérieur du pays il n'était pas question, sauf pour les employés de l'administration portugaise. La compensation des valeurs échangées se faisait par simple troc.

Le Brésil se trouvait en pleine phase d'économie naturaliste.

Les marchandises importées s'échangeaient contre des commodités produites dans le pays; celles-ci représentaient l'effort des esclaves et de certains auxiliaires libres payés en outils, cotonnades, verroteries importées; la vente sur les marchés portugais des importations du Brésil soldait l'achat des objets exportés en Amérique, et de la sorte le cycle de l'échange se parféisait.

Un tel mécanisme ne pouvant durer longtemps en son état de pureté, la rupture de l'équilibre entre les deux courants commerciaux tôt ou tard devrait se traduire par des différences qu'il faudrait liquider en numéraire.

Le Brésil avait déçu les espérances de ceux qui comptaient y trouver les richesses en métaux précieux si abondantes sur la côte occidentale du Continent. À peine, dans la capitainerie de S. Vicente (l'État actuel de S. Paulo) un peu d'or avait été découvert, mais il ne circulait pas; les possesseurs thésaurisaient le métal, et l'enfouissaient dans des cachettes d'où il ne venait au jour que pour payer les rançons exigées par les pirates qui infestaient les mers du Sud et attaquaient les établissements de la côte, ou à l'occasion des inventaires, quand des legs ou des partages avaient lieu. Ce n'était pas une monnaie, mais une marchandise précieuse.

La métropole, d'un autre côté, avait un stock métallique restreint que les apports de la côte africaine et des Indes Orientales n'augmentèrent pas au point de rendre facile l'exportation de lingots ou de monnaie au Brésil, lesquels, d'ailleurs, n'y auraient pas trouvé d'emploi courant. Ce fut l'annexion temporaire du Portugal à la Couronne d'Espagne (1580-1640) qui fournit la première solution, insuffisante, partielle et transitoire, en permettant l'exode vers les nouvelles provinces acquises des pièces frappées avec les métaux envoyés par l'Amérique Centrale et les États du Pacifique. Il en reste des preuves dans la législation postérieure au rétablissement de la monarchie portugaise, lois par lesquelles le cours légal était accordé aux monnaies espagnoles frappées à Ségovie, au Mexique et au Pérou (1).

Le développement du commerce entre les deux rives de l'Océan créa de nouvelles exigences. Les exportations américaines dépassaient la valeur des marchandises importées; les

(1) Loi portugaise du 6 Juin 1654, rendue obligatoire au Brésil par la Lettre Royale du 13 Septembre 1654.

fonctionnaires devaient recevoir leur solde en argent. La crise devenait chaque fois plus aigüe. Deux ordres de faits le prouvent clairement. En 1649 fut fondée la *Companhia Geral do Comercio do Brasil*, monopole qui dura 71 ans, et dont l'organisation provoqua les plus véhémentes réclamations du commerce de la Colonie, à cause des abus commis, et aussi parce qu'il ruinait tout l'armement qui se livrait à la navigation au long cours entre le Portugal et sa possession américaine, double symptôme de l'importance des échanges et, comme conséquence, de la valeur des navires employés à ce commerce. En 1645, furent frappées les premières pièces spéciales au Brésil, par la Compagnie privilégiée des Indes Occidentales, afin de faire face aux besoins de leur colonie de Pernambuco; l'occupation batave (1624-1654) fut donc le premier gouvernement à créer une circulation métallique régionale.

La restauration dynastique de 1640 et l'expulsion des Hollandais du territoire de Pernambuco, quatorze ans plus tard, vinrent donc rétablir au Brésil les errements séculaires de la monarchie portugaise au sujet de la monnaie.

Dès D. Affonso III (1253), les rois de Portugal se trouvaient aux prises avec d'inextricables difficultés financières, qu'ils tentaient résoudre moyennant l'application de la doctrine selon laquelle la valeur intrinsèque de la monnaie peut être fixée par acte d'autorité. La conséquence en était évidente : à chaque embarras financier nouveau correspondait une émission de pièces moins lourdes et de titre plus bas, une circulation de fausse-monnaie. Le marc d'argent, à 11/12 de fin, unité pour la circulation intérieure du royaume, augmentait de valeur de 12 *libras*, sous D. Affonso III, à 29.325 *libras*, sous D. João I (1433). La plus parfaite unité de raisonnement avait régné pendant deux siècles pour avilir de façon progressive le cours de la *libra*. Le temps d'arrêt marqué

par le règne de D. Duarte (1433-1438), qui substitua à la *libra*, simple monnaie de compte, le *réal*, pièce réelle dont 700 devaient parfaire la valeur du marc, quoiqu'en réalité cette unité valût près de 800 réaux ; ce temps d'arrêt dura peu, et, déjà sous son successeur, D. Alfonso V, les nouvelles frappes, de titre avili, avaient haussé le marc à 1.100 réaux et plus tard à 1.806 réaux. La baisse du réal continua sous Dom João II, malgré les efforts faits pour l'enrayer moyennant la frappe intensifiée de l'argent acheté avec l'or de la Costa da Mina, en Afrique ; le marc arriva ainsi à valoir 2.280 réaux.

Du moins, sous ce roi, le poids et le titre de la monnaie ne varièrent pas. Pour contrebalancer et annuler une tradition multiséculaire d'altération frauduleuse des moyens d'échange, les deux exceptions citées, D. Duarte et D. João II, n'étaient pas assez fortes, et la dépréciation continua par suite de manœuvres basées sur les mêmes principes. La banqueroute officielle était érigée en système de gouvernement, pour faire face aux exigences financières du pays.

Il n'est pas étonnant, par conséquent, que les mêmes mesures se retrouvent, comme expédient financier, en d'autres périodes de la vie nationale, notamment aux époques de crise. Ainsi, peu après la guerre de l'indépendance (1640), les ressources fournies par le commerce de l'Afrique et de l'Orient étant presque taries par les croisières espagnoles, le roi D. João IV, à cause des grandes difficultés de sa situation, ordonna d'augmenter de 25 % la valeur nominale des pièces d'or en circulation, de 50 % la valeur de la monnaie d'argent (2). Le délai donné pour le poinçonnage des anciennes pièces était d'un mois pour la ville de Bahia et de deux mois pour le reste du pays, ce qui montre bien que le peu de monnaie existant dans la Colonie se trouvait concentré dans les villes du littoral.

(2) Alvará du 26 Février 1643 rendu obligatoire au Brésil par Ordre Royal du 3 Août 1643.

De nouveau, en 1663, le Gouvernement portugais pratiqua la même opération ; la hausse sur la valeur nominale de l'argent fut de 25 % (3).

Derechef, en 1673, une nouvelle hausse fut ordonnée de 12 $\frac{1}{2}$ % pour l'or monnayé et de 25 % pour l'argent (4).

Trois ans plus tard, les pièces d'argent de 600 réaux furent poinçonnées à 640 réaux, et celles de 300 réaux à 320 (5) ; une nouvelle loi, de 1681, annula la précédente (6).

Toute cette période est encore insuffisamment éclaircie pour que l'on puisse tirer des déductions précises. Les seuls faits à retenir sont la persistance des agissements coupables du Gouvernement portugais sur la dépréciation monétaire et la confusion régnante en cette matière.

Or, vers les dernières années du xvii^e siècle, le Brésil s'était développé beaucoup : la surface réellement occupée avait beaucoup augmenté ; les cultures s'étendaient ; les échanges entre les capitaineries se multipliaient ; les excédents d'exportations devenaient chaque jour plus importants ; de nouvelles exigences sur les salaires se faisaient jour ; sur la liste des marchandises envoyées à la métropole des noms nouveaux commençaient à figurer. Autant de causes nouvelles pour le développement de la circulation.

La ville de Bahia, capitale de la Colonie, était le centre principal des rapports d'affaires. Ce fut elle qui reçut le premier établissement pour la frappe (7). Jusqu'alors les gouvernements locaux des capitaineries s'étaient limités à poinçonner la monnaie en cours, selon les ordres reçus de la métropole. Cela n'augmentait pas la circulation. Les dispositifs légaux nouvellement établis prévoyaient l'envoi de lingots « pour éviter les grands inconvénients causés par le manque de

(3) Loi du 22 Mars 1663.

(4) Règlement du Comte d'Obidos, vice-roi du Brésil, en date du 7 Juillet 1673 rendant la mesure obligatoire — au Brésil.

(5) Alvará du 13 Mars 1676 ; décision du Concelho Ultramarino du 23 Mai 1679.

(6) Alvará du 17 Novembre 1681.

(7) Loi du 8 Mars 1674.

«monnaie provinciale», selon les propres termes de la loi. Pour localiser sa circulation, la valeur nominale des pièces était tarifée 10 % plus haut que les pièces correspondantes en cours en Portugal, et leur emploi était exclusivement limité à la Colonie, celui des monnaies métropolitaines étant formellement défendu (8).

Cet établissement fonctionna pendant trois ans, jusqu'en 1698. A cette époque, ordre fut donné d'installer une Monnaie à Rio (9), afin de subvenir aux besoins du commerce local; celui-ci devait payer les frais du personnel. Elle commença à fonctionner le 17 Mars 1699. La Monnaie de Bahia ne recommença à travailler qu'en 1714 (10).

Les mêmes réclamations furent faites par les habitants de Pernambuco, et, par Lettre Royale de 20 Janvier 1700, le Roi de Portugal concéda le transfert de la Monnaie de Rio à Recife, où elle ne resta que deux ans, car le 31 Janvier 1702 l'administration portugaise ordonna son retour à Rio de Janeiro. Mais cette fois-ci ce n'était plus un simple acquiescement à des demandes locales : un fait s'était passé d'importance capitale pour l'évolution économique du royaume — la découverte des mines d'or de Minas Geraes et leur mise en valeur (1699 - 1700). Aussi la Lettre Royale de 1702 ne se limitait-elle pas à prendre une simple mesure administrative: elle ordonnait la frappe, non plus de pièces coloniales, mais de monnaies nationales.

Le billon de cuivre, n'ayant valeur libératoire que jusqu'à concurrence de 100 réaux (11), ne fut frappé au Brésil qu'à partir de 1729 (12).

La législation monétaire, à partir de 1702, subit l'influence prépondérante de la productivité fiscale des mines d'or.

(8) Alvará du 19 Décembre 1695.

(9) Lettres Royales du 23 Janvier 1697, et du 12 Janvier 1698.

(10) Lettre Royale du 18 Mars 1714.

(11) Loi du 17 Février 1699.

(12) Ordre du 8 Juillet 1729.

Les modalités tributaires, les formes de perception des taxes furent les éléments prédominants des décisions relatives à la monnaie.

Au commencement de l'exploitation, l'impôt de 20 % était perçu sur le métal extrait ; la contrebande de la poudre d'or étant très intense, le système fut changé, et on adopta successivement un impôt par *batàa* (sébille de bois où chaque mineur lave les résidus denses de la concentration des minerais), et un impôt global réparti ultérieurement entre les exploitants. Cette dernière taxe produisit de 30 *arrobas* d'or par an (450 kilogrammes), en 1715, à 37 *arrobas* (555 kilogrammes) en 1725. Le Gouvernement portugais, mécontent de ce système, qu'il trouvait trop peu productif, fit installer des fonderies d'or (13), où tout le métal produit devrait être présenté, fondu, vérifié à la pierre de touche, et poinçonné sur la barre fondue, afin d'y marquer le fin, le poids, le numéro d'ordre, la date et le nom de la fonderie, où les opérations avaient été faites.

Ce nouveau procédé provoqua l'établissement de fonderies clandestines.

On revint ainsi à l'impôt de capitation, abandonné en 1715, très productif cependant, mais ruineux pour les mineurs (14), abhorré par tous les habitants des mines, mais qui subsista jusqu'en 1751, époque où il fut substitué par un impôt de répartition, élevé cette fois-ci à 100 *arrobas* d'or par an (1.500 kilogrammes) (15). Cette situation dura jusqu'au transfert au Brésil du siège du Gouvernement portugais, en 1808.

Pour ne pas subir le contre-coup de ces variations fiscales, de certaines mesures devenaient nécessaires dans la circulation.

Ainsi, le système des fonderies, substitutif de la capitation et de l'impôt global de répartition, se basait sur l'apport in-

(13) Loi du 11 Février 1710; son exécution fut interrompue en 1720 et rétablie en 1725.

(14) Décision du 1^{er} Juillet 1735.

(15) Alvará du 3 Décembre 1750.

tébral de tout l'or extrait aux établissements officiels, sous peine de devenir aussi peu productif que les anciens procédés condamnés par le Gouvernement portugais. La conséquence en était la création d'un atelier de frappe de monnaies, qui vinsent subvenir aux besoins d'échange qui ne pouvaient plus être satisfaits par les versements de poudre d'or, dont la circulation venait d'être interdite. Cela fut fait en 1720 (16), et le monnayage continua jusqu'en 1734 (17). Ce dernier acte de prohibition fut encore une conséquence de la législation tribulaire, car à la même date il avait été établi une contribution globale annuelle de 100 *arrobas*, ce qui rendait indifférent au fisc la liberté du commerce de la poudre d'or, mais exigeait la suspension de la frappe, afin d'éviter une duplicata de paiement d'impôt, comme taxe de répartition d'abord, comme déduction du poids monnayé ensuite. Quoique cet accord ne fût pas admis par la métropole, la méthode de la capitation, rétablie sur le champ, exigeait les mêmes mesures: liberté de circulation de la poudre d'or et l'arrêt des frappes. En 1751, comme conséquence de la décision royale de l'année précédente, la contribution annuelle des 100 *arrobas* fut acceptée; la circulation devait donc obéir aux mêmes principes qu'en 1734; les pièces d'or étaient exclues, et seuls étaient admis les monnaies d'argent coloniales, le billon de cuivre, la poudre d'or et les barres de métal. En pratique, la poudre d'or était presque le seul moyen d'échange. Comme il fallait échanger les pièces en circulation, dont le cours venait d'être défendu, contre de l'or en barre ou en poudre, les fonderies durent être rétablies (18).

Ainsi, à partir de 1734 et jusqu'en 1808, il n'y eut au Brésil que deux établissements pour monnayer l'or : à Rio et à Bahia.

En 1756 la frappe de pièces coloniales fut nouvellement ordonnée, le Gouvernement de Lisbonne faisant sentir aux

(16) Loi du 19 Mars 1720.

(17) Accord du 20 Mars 1734.

(18) Décision du 3 Décembre 1750; Règlement du 4 Mars 1751.

ateliers de Rio que les ordres anciens sur la différence de 10 % entre la valeur nominale de la monnaie métropolitaine et celle de la Colonie avaient encore force de loi. Malgré cela, ces ordres, quant à l'argent, ne furent exécutés qu'en 1789 à Rio et en 1810 à Bahia.

Entre-temps, la valeur du marc d'argent avait été haussée en Portugal, de 6.360 à 7.000 réaux (19) et à 7.500 réaux (20); par conséquent au Brésil la valeur du marc devait être de 7.700, en 1734, et de 8.250 réaux, en 1747. Pratiquement, le résultat était insignifiant à cause de la rareté du métal blanc dans la Colonie. Il faut remarquer, toutefois, que dès maintenant deux rapports différents coexistaient entre l'argent et l'or. Les pièces nationales cotaient l'*oitava* d'or à 1\$600; les pièces coloniales la cotaient à 1\$777 ⁷/₉; l'*oitava* d'argent cotait \$128 dans les monnaies métropolitaines; d'où les quotients de 12 ¹/₉, et de 13 ⁸/₉, dans les deux cas.

Des monnaies d'argent spéciales existaient encore pour le rachat de l'or dans la région minière, à partir de 1752; vu que l'impôt de 20 % avait été substitué par les contributions globales, le rachat se faisait sur la base de 1.200 réaux l'*oitava* d'or.

Le métal blanc était toujours rare au Brésil, et les pièces correspondantes manquaient beaucoup aux transactions, de sorte que par concession royale il fut permis aux ateliers de frappe d'acheter les *pesos* espagnols à raison de 6\$400 le marc et de les poinçonner à raison de 7\$600 (21).

Le billon subit aussi des changements, et son poids fut réduit sans changement de valeur nominale (22).

Telles furent les principales modifications des monnaies depuis la découverte du Brésil jusqu'à l'arrivée de la Famille Royale à Rio en 1808. En ce moment, la circulation monétaire se composait de la façon suivante :

(19) Ordre du 10 Février 1734.

(20) Lettre Royale du 7 Août 1747.

(21) Décision du 6 Mai 1786.

(22) En 1799.

Monnaie d'or : Pièces nationales :

Valeur de l'oitava d'or 1\$600.

De	4\$000	valant	4\$800	(moeda)	} Dont la frappe cessa de . 1727 à 1733.
»	2\$000	»	2\$400	(meia moeda)	
»	1\$000	»	1\$200	(quarlinho)	
»	\$400	»	\$480	(cruzado novo)	
»	20\$000	»	24\$000	(dobrão)	
»	10\$000	»	12\$000	(meio dobrão)	
»	12\$800			(dobra de oito escudos)	
»	6\$400			(meia dobra ou peça)	
»	3\$200			(meia peça)	
»	1\$600			(escudo)	
»	\$800			(meio escudo)	
»	\$400			(cruzadinho)	frappée jusqu'en 1734.

Pièces coloniales :

Oitava à 1\$760.

De	4\$000	} frappées de 1695-1702.
»	2\$000	
»	1\$000	

Oitava à 1\$777 7/9.

De	4\$000
»	2\$000
»	1\$000

Monnaie d'argent : Pièces coloniales :

Valeur du marc d'argent 7\$600.

De	\$640	(duas patacas)	} frappes cessant en 1702, sauf pour les pièces de 640 rs. frappées à Ba- hia jusqu'en 1810.
»	\$320	(pataca)	
»	\$160	(meia pataca)	
»	\$80	(quatro vintens)	
»	\$40	(dois vintens)	

Valeur du marc d'argent 9\$250.

De	\$740
»	\$320
»	\$160
»	\$80

Valeur du marc 7\$600.

De	\$600	(seiscentos réis)	} monnaie circulant seu- lement dans la région minière.
»	\$300	(trezentos réis)	
»	\$150	(cento e cincoenta réis)	
»	\$75	(setenta e cinco réis)	

Billon : Pièces coloniales :

Valeur de l'*oitava* 5 réis.

De	\$0,40 (<i>dois vintens</i>)	} frappées jusqu'en 1799.
»	\$020 (<i>vintem</i>).	
»	\$010 (<i>dez réis</i>)	
»	\$005 (<i>cinco réis</i>).	

Valeur de l'*oitava* 10 réis.

De	\$0,40	} frappées en 1722 à Lisbonne, circulation limitée à Minas Geraes.
»	\$020	

Valeur de l'*oitava* 10 réis.

De	\$0,40
»	\$020
»	\$010
»	\$005

Quelles sommes en avaient été frappées ? Quelles sommes circulaient ?

Autant de problèmes auxquels il est impossible de répondre dans l'état actuel de nos connaissances. Tout au plus peut-on risquer des hypothèses. Les données statistiques du monnayage que nous publions plus loin ne permettent pas de répondre de façon absolument certaine.

Les impôts sur l'or avaient produit jusqu'en 1808 près de 135.000 kilogrammes de métal, pour une extraction totale de près de 880.000 kilogrammes. Cela représenterait, à raison de 1\$000 l'*oitava*, une valeur de près de 60.000 *contos de réis* en monnaie portugaise du temps. Quelle fraction en avait été monnayée ? De celle-ci, combien circulait en Portugal ? Combien au Brésil ? Combien avait pris le chemin de l'étranger, par suite des guerres péninsulaires ? D'un autre côté, le commerce de la Colonie avec la métropole n'exigeait pas des sommes trop considérables de numéraire ; les statistiques en donnent la preuve. Le tableau suivant, emprunté à une étude de Mr. Vieira Souto sur le commerce international du Brésil, n'a qu'une valeur scientifique restreinte, car d'autres renseigne-

ments, encore inédits, citent des chiffres différents. Nous le transcrivons, toutefois, à titre documentaire.

ANNÉES	EXPORTATION	IMPORTATION	TOTAL
1796	11.475:03\$035	6.682:356\$2.46	18.158:220\$183
1797	4.258:823\$473	8.525:780\$09	12.784:603\$569
1798	10.816:501\$028	10.660:177\$385	21.484:738\$413
1799	12.584:505\$139	15.000:038\$555	27.584:443\$994
1800	12.528:001\$550	9.432:150\$624	21.960:1248\$180
1801	14.776:809\$540	10.000:159\$775	25.436:99\$324
1802	10.353:244\$931	10.151:660\$235	20.504:905\$160
1803	—	—	—
1804	—	—	—
1805	13.948:700\$000	8.505:1300\$000	22.454:000\$000
1806	14.155:500\$000	8.415:800\$000	22.571:300\$000
1807	—	—	—

CHAPITRE II

L'OUVERTURE DES PORTS BRÉSILIENS EN 1808

Au commencement du XIX^e siècle, et au point de vue de la circulation, le Brésil pouvait se diviser en trois zones bien tranchées : les villes commerçantes du littoral, la région minière, le reste du pays.

Les villes, en nombre limité (Rio, Bahia, Pernambuco, Maranhão et Pará ; Fortaleza, presque rien), centralisaient l'échange. Toutes les transactions avec la métropole y étaient concentrées, et presque tout le numéraire disponible s'y trouvait réuni.

La région minière était soumise à un régime spécial. L'établissement de fabriques, d'usines, de grandes propriétés rurales logiquement exploitées y était interdit ; on leur défendait d'acquérir des esclaves, afin de ne pas faire de tort à l'exploitation des gisements. Tout avait été organisé dans le sens de faire de celle-ci l'objet quasi exclusif de l'activité des habitants de la région. En outre, les aléas de cette industrie, surtout en sa phase primitive, lui donnaient l'allure et l'aspect d'un véritable jeu, et détournaient la population des méthodes plus stables et régulières de l'agriculture et de l'élevage. La pauvreté générale y était de règle, interrompue par de rares coups de fortune quand un *placer* nouveau était découvert, ou une poche diamantifère de richesse fabuleuse mise à jour. Par contre, la région minière n'était qu'une fraction de la contrée soumise au régime commun de la recherche intensive des mines ; elle ne représentait pas 10 % de la surface de la capitainerie de Minas Ge-

raes, à la totalité de laquelle s'appliquaient les restrictions draconiennes des lois inspirées par le mirage de l'or et du diamant. Entravée dans son développement, une difficulté supplémentaire lui était imposée par la défense de circulation de la monnaie; la poudre d'or et le billon de cuivre y suppléaient, avec les pièces spéciales, à cours local, pour le rachat de l'or en poudre.

Pour le reste du pays, ainsi que pour la zone cultivée des districts aurifères moins strictement soumise à la loi d'exception des provinces minières, la situation était différente. L'unité économique était la *fazenda*, la grande propriété agricole, autour de laquelle se groupaient les esclaves, les *agregados*, hommes libres sans terres, auxquels le *fazendeiro* permettait de vivre dans sa propriété et d'en cultiver une partie pour leurs propres besoins.

La *fazenda* se suffisait à elle-même; les esclaves exploitaient la terre et en retiraient les produits négociables, sans compter l'alimentation de tous ceux qui vivaient sur son sol; les produits, vendus sur les marchés du littoral, permettaient d'acquérir le sel pour l'élevage, les étoffes et autres commodités; l'excédent, s'il n'était pas perdu au jeu, se transformait en bijoux, en nouveaux achats d'esclaves ou de terres. Cette succession de faits, intermédiaires entre l'économie naturaliste et les échanges compliqués d'une vie plus intense et d'efforts plus divisés, constituait un cycle parfait, dont le résultat final, en cas de succès commercial, se manifestait par la grande extension prise par les *latifundia* et dans le grand nombre de nègres employés dans les plantations.

Les grandes fortunes de l'époque étaient donc immobilières, caractérisées par l'exploitation extensive basée sur le travail africain.

Sans emploi fructueux, l'intérêt étant d'ailleurs condamné pour des motifs religieux, le numéraire se raréfiait dans l'intérieur des terres.

Le moyen d'échange, pour solder les opérations de simple troc, était principalement le bétail. La monnaie retournait donc vers la côte.

Trois zones distinctes, par conséquent : les villes commerçantes du littoral, où se centralisaient les transactions et le numéraire ; la région agricole, sans besoin d'argent, vivant de ses propres ressources naturelles, ayant le bétail comme élément d'appoint pour parfaire les échanges ; les districts miniers, où le travail agricole était quasi nul, où les moyens de subsistance étaient presque tous importés des grandes propriétés environnantes, et payés en poudre d'or, la seule production locale.

Telle était la situation au moment où D. João, régent du royaume à cause de la démence de la reine D. Maria, quitta Lisbonne, fuyant devant les troupes victorieuses de Junot.

Mille problèmes nouveaux devaient être solutionnés à très courte échéance, problèmes provenant des nouvelles exigences créées par le transfert de la Cour au Brésil, bientôt érigé en royaume, et des difficultés presque insurmontables issues de la législation en vigueur.

N'envisageons que le côté économique des faits.

La production des mines d'or était en décadence depuis près de trente ans. Pour protéger le commerce et l'industrie métropolitaines il était défendu d'établir au Brésil des fabriques de n'importe quelle sorte, sauf le tissage de quelques cotonnades de tout dernier ordre. Les transports se faisaient difficilement par l'entremise des navires portugais, monopole absolu de ce pavillon. Le *standard of life* des habitants de la Colonie, même de ceux qui appartenaient aux classes les plus aisées, était infiniment au dessous de celui des réfugiés européens.

Le Prince Régent s'était fait accompagner de sa Cour, des bureaux administratifs avec toutes leurs dépendances. Les courtisans avaient emmené d'autres familiers ; l'exode s'était précipité par l'arrivée des troupes impériales ; et les chroniques

du temps narrent que tous les navires portugais ancrés dans le Tage appareillèrent avec la flotte anglaise qui portait D. João, les destinées de la métropole et de sa Colonie bientôt émancipée.

Cette invasion de 15.000 personnes, après avoir touché barre à Bahia, pénétra dans la baie de Rio le 8 Mars 1808. Le problème du gîte se posa tout d'abord, et fut résolu par l'occupation, plus ou moins imposée à l'habitant, des meilleures demeures de la ville. Mais la question la plus sérieuse était tout autre : il fallait trouver les ressources pour payer l'administration, la maison royale, les bénéfices, les pensions, tout le train de vie, en somme, mené à Lisbonne. Il était impossible de compter sur des envois de recettes venant d'Europe.

C'était donc sur son propre fonds que le Brésil devait vivre et entretenir la Cour portugaise.

Deux grandes mesures furent prises pour faire face aux difficultés : l'ouverture au commerce de tous les ports brésiliens (1), l'abolition des anciennes entraves mises à l'établissement de fabriques (2).

L'effet de ces décisions ne se fit pas sentir de suite ni d'une façon égale. L'ouverture des ports équivalait à privilégier le commerce anglais : seules les flottes britanniques dominaient les mers. Les transports au long cours par vaisseaux portugais diminuèrent énormément.

En 1816, après la paix, aucun obstacle n'empêchait la navigation des autres marines ; le nombre de navires ayant touché alors à Bahia et à Rio se trouve inscrit dans le tableau suivant.

(1) Lettre Royale du 28 Janvier 1808, datée de Bahia

(2) Décret du 1^{er} Avril 1808.

	RIO		BAHIA	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
Navires Portugais.	181	183	123	129
» Anglais.	113	93	57	52
» Nord-Américains.	46	41	17	22
» Espagnols	13	16	15	6
» Français	12	11	7	4
» Danois	14	9	2	3
» Suédois	3	12	1	1
» Russes	6	--	--	--
» Divers	5	5	2	--
Long-cours	363	370	229	217
Cabotage par navires portugais	1.062	862	299	214
Total.	1.460	1.232	519	431

Cette prédominance des bâtiments anglais était plus accentuée pendant la durée du blocus continental. Une mesure spéciale, fruit de la reconnaissance de la Cour de Lisbonne envers ses alliés séculaires qui venaient de lui rendre encore un service signalé en opérant le transfert de la Famille Royale à Rio, fut un décret du 19 Février 1810, par lequel les droits de douane de 24 % furent abaissés à 15 % pour les marchandises anglaises. Celles-ci payaient moins que les arrivages de Portugal, qui acquittaient 16 % ; cette situation anormale cessa en 1818, date de l'égalisation des deux taxes à 15 %.

La liberté d'établir au Brésil de nouvelles industries ne pouvait pas produire des résultats immédiats. De telles organisations ne s'improvisent pas. Ni capitaux, ni personnel spécialiste, rien ne se trouvait au Brésil pour faire surgir du jour au

lendemain les manufactures que Portugal lui exportait auparavant.

La conjonction des deux ordres royaux, sur la liberté de trafic maritime et la liberté de fabrication, ne pouvait donc, dans les premiers temps, que produire une seule conséquence: transférer aux Anglais le monopole de commerce dont la métropole avait joui jusqu'alors. L'activité manufacturière de la Grande Bretagne lui conférait les avantages d'une production à meilleur compte, surtout comparativement au Portugal. La protection douanière, dont les chiffres représentatifs ont déjà été cités, la privilégiait encore. Finalement, la demande, intensifiée par l'arrivée à Rio d'une grande masse de consommateurs exigeants, et surtout par la rapide contagion de leur exemple sur une masse quatre fois plus grande d'anciens habitants de la ville, venait encore augmenter le champ commercial ouvert aux Iles Britanniques.

Une grande et subite augmentation des engagements vis-à-vis de l'Europe en résulta, sans la contrepartie d'un développement correspondant des productions locales. Toutes les tentatives faites par le Régent visèrent relever le niveau moral et intellectuel de la Colonie ; les efforts pour rendre plus active l'utilisation des ressources du Brésil ne furent pas tous également heureux, et, surtout, ne purent produire leurs conséquences qu'à longue échéance. Une période de crise dans la balance des comptes était donc le corollaire forcé du nouvel ordre politique.

Pour subvenir aux exigences de la situation financière, les droits de douane furent élevés à 24 %, mais les deux exceptions ouvertes pour le Portugal (qui payait 16 %) et l'Angleterre (qui ne payait que 15 %) diminuèrent le rapport de ces appareils fiscaux.

La contrebande, impossible à réprimer le long d'un littoral accostable de plusieurs milliers de kilomètres et sans navires douaniers, était rendue plus facile par la pratique

adoptée de recevoir sans paiement d'impôts toutes marchandises étrangères importées par l'intermédiaire du Portugal, l'allégation étant faite que les taxes en question avaient dû être acquittées à l'entrée de ce pays ; de la sorte, toute espèce de fraudes se commettaient sur le continent, pour permettre l'arrivée des marchandises, à Rio ou à Bahia, franco de droits.

Les anciennes sources productrices de recettes ne pouvaient se développer d'un bond, et suffire aux nouvelles dépenses. Une crise budgétaire extrêmement grave pesait constamment sur les délibérations gouvernementales.

Un vice de la circulation monétaire, précédemment cité, venait aggraver l'état des choses. Le rapport de l'or à l'argent était de $12 \frac{1}{2}$ dans les pièces d'or nationales, et de $13 \frac{8}{9}$ dans les pièces coloniales ; première cause d'exportation de la monnaie nationale de plus haute valeur que sa concurrente, dès que les affaires s'établirent sur un pied commercial comparable à ce qui se passait dans le reste du monde. Cela ne s'était pas encore fait jusqu'en 1808, à cause de l'exclusivisme régnant entre le Brésil et sa métropole. D'un autre côté, la pièce coloniale elle-même se basait sur une appréciation de l'argent, vu que le rapport existant de $13 \frac{8}{9}$ était inférieur à celui qui dominait le marché mondial des métaux, rapport égal à 15,61 vers 1808. Mais par une contradiction curieuse de la loi de Gresham, la monnaie d'or continuait à circuler : phénomène attribuable à la rareté du métal blanc sur les places brésiliennes, à la difficulté des transports maritimes et au manque de renseignements précis sur ces problèmes financiers de place à place. Ce fut, néanmoins, un simple ajournement, car un moment survint où l'exode s'établit et priva le Brésil presque entièrement de toute monnaie d'or.

La circulation et le développement des recettes étaient donc les deux préoccupations dominantes de l'activité du Gou-

vernement régentiel. Examinons les mesures adoptées pour faire face aux difficultés.

Dès 1803 (3), dans le nouveau règlement des mines d'or suggéré par la décadence progressive de l'exploitation, un article spécial condamnait la circulation de l'or en poudre ou en barres, comme monnaie ; mais cet ordre resta lettre morte, par l'impossibilité générale d'exécuter les autres articles du règlement. Peu après son arrivée à Rio, le Régent ordonna que les fonderies d'or fussent pourvues du numéraire indispensable pour le rachat de la poudre d'or et des barres qui continuaient à s'échanger couramment (4). Le *stock* métallique du Trésor Royal était trop faible pour pouvoir subvenir à une telle demande de monnaie. Il fallut rapporter cette décision et transférer l'opération à l'activité commerciale. Un décret ordonna la création d'une banque d'échange à 100 *contos de réis* de capital, dont la mission serait recevoir les barres et les payer en espèces monnayées (5). Un autre ordre prohiba la circulation de l'or en poudre, ne permettant que celle des monnaies légales ; pour atténuer le manque de métal blanc il fut ordonné d'acheter les *pesos* espagnols et de les poinçonner à raison de 960 réis (6). Un délai de trois mois était concédé pour la présentation de la poudre d'or aux fonderies afin d'y être transformée en barres ; seules les fractions de moins d'une once pourraient circuler. Le manque de numéraire pour les échanges aux fonderies avait été prévu ; en pareil cas on emplissait des modèles imprimés de traites sur les *Juntas da Fazenda* des capitales des Capitaineries ou sur le Trésor Royal ; ces traites seraient acceptées partout comme monnaie. Ce fut le premier exemple au Brésil d'une circulation fiduciaire émise sur base métallique.

(3) Alvará du 13 Mai 1803.

(4) Décision du 2 Avril 1803.

(5) Décret du 4 Août 1803. La banque fut fondée, mais après de mauvaises affaires elle fut dissoute par décret du 5 Septembre 1812.

(6) Alvará du 1^{er} Septembre 1803.

La production des mines continuait à décroître et l'on vit bientôt émettre des billets de dépôt de poudre d'or pour des valeurs infimes, à partir de 1 *rintem* ($\frac{1}{33}$ de *loitava* ou 112 milligrammes). Par le même décret, il était interdit à Minas Geraes d'accepter comme monnaie les *pesos* contre-marqués, leur entrée ou leur sortie des limites de la Capitainerie étant absolument défendue, le stock existant ne devant circuler que comme monnaie régionale, tout cela parce qu'on avait découvert un grand nombre de pièces fausses de cette monnaie (7) et surtout parce que la marge entre le prix d'achat de l'argent par le Gouvernement et la nouvelle valeur marquée au poinçon étant très grande, 260 réis, le Trésor voulait en être le seul bénéficiaire, en étant à Minas le seul vendeur d'espèces.

Cette situation ne pouvait qu'empirer. Les petites coupures imprimées pour le troc de l'or en poudre furent de suite falsifiées, car elles avaient été faites sans la moindre précaution contre cette spéculation illicite. Le nouveau type de billet gravé (8) ne corrigea que partiellement le mal. Peu à peu, les connaissances commerciales se développant, la marge de bénéfice du Trésor sur les *pesos* et sur le billon parut trop élevée, d'autant plus que la guerre de la Péninsule, où les soldats anglais recevaient leur solde en cette monnaie, en faisait refluer naturellement une certaine somme vers le Portugal et de là au Brésil. Il fallut élever le prix d'achat du métal blanc : la circulation spéciale des régions minières pour l'achat de l'or fut poinçonnée avec 6 $\frac{2}{3}$ % d'augmentation de tarif (9) ; les espèces espagnoles furent tarifées, pour l'achat, à 750 réis d'abord (10) à 800 réis ensuite (11) et à 820 réis (12); l'avant dernier chiffre, d'ailleurs, était adopté en Portugal dès le décret du 17

(7) Alvará du 12 Octobre 1809.

(8) Ordre du 15 Juin 1815.

(9) Alvará du 18 Avril 1809.

(10) Circulaire du 6 Juin 1807; ordre administratif du 3 Mai 1807.

(11) Ordre du 19 Juin 1809.

(12) Ordre du 13 Septembre 1819.

Octobre 1808, mais ne s'appliqua au Brésil que quand la circulation locale commença à recevoir des *pesos* en plus grand nombre.

Le billon fut unifié par la même occasion, et on poinçonna les anciennes pièces de 40 réis au double de la valeur nominale primitive. Il en résultait un double bénéfice : pour la valeur nominale actuelle des pièces et pour leur frappe future. La mesure, en soi, était désastreuse, car elle ouvrait la porte aux poinçonnages faits par les particuliers, et donnait naissance à la crise monétaire du billon dont nous parlerons bientôt.

Les conséquences de cette législation se firent sentir en peu de temps. Le gain obtenu par l'achat des *pesos* et leur mise en circulation avec augmentation de valeur nominale était un appât pour un Trésor anémié, toujours à court d'argent et qui en avait constamment besoin pour les dépenses locales de réorganisation administrative et pour l'envoyer aux troupes afin de soutenir la lutte contre Napoléon. La pièce espagnole n'ayant que $\frac{9}{10}$ de fin contre les $\frac{11}{13}$ de la pièce portugaise, l'opération permettait d'acheter avec 6\$400 d'or huit *pesos*, lesquels après le poinçonnage à 960 réis valaient 7\$680, et ne contenaient que le métal fin correspondant à 7\$540 de monnaie locale. Il est vrai que l'affinage des métaux étant imparfait, le titre des pièces d'or n'était pas rigoureusement de $\frac{23}{24}$ ou 0,91666, mais oscillait entre 0,905 et 0,914; de même pour l'argent, qui marquait de 0,907 à 0,888, au lieu de 0,91666.

La différence n'en était pas moins assez considérable pour tenter des financiers peu scrupuleux dans l'embarras, surtout lorsque derrière eux se trouvait la tradition séculaire du Portugal sur les altérations monétaires.

Le bénéfice de ces agissements, qui durèrent de 1810 à 1827, fut de 1.348:692\$005 sur une somme de 15.234:982\$080, valeur après poinçonnage.

Cet expédient véreux avait pour motifs avoués le manque presque absolu de monnaie divisionnaire, et la nécessité de rendre les transactions plus faciles (13) ; l'allégation faite était exacte en partie. Mais le revers de la médaille se montra sous peu. La circulation locale composée maintenant de pièces d'or et d'argent permettait le libre jeu des rapports commerciaux entre les deux métaux. L'or se trouvait déprécié vis-à-vis de l'argent, le rapport entre eux étant de 12 $\frac{1}{2}$ et de 13 $\frac{1}{2}$, selon les monnaies; il était acquis sur cette base et exporté en Europe où son véritable niveau se rétablissait sur la base d'environ 16. Le bénéfice obtenu par l'adulteration des monnaies était dépassé par les inconvénients de l'exode de l'or. Plusieurs causes tenaient à presser le mouvement de sortie : les dépenses militaires dans la Péninsule, l'agio du métal à Londres (41 % en 1813), centre principal de nos achats de marchandises. Et cela, malgré une balance des comptes favorables au Brésil pendant presque toute la période, comme le prouve le tableau suivant où se trouvent les chiffres de quatre années, cités par Mr. Vieira Souto en son étude sur le Commerce International du Brésil.

ANNÉES	EXPORTATIONS	IMPORTATIONS	TOTAL
1812	3.987:697\$00	2.463:952\$00	6.451:649\$00
1813	4.796:789\$00	3.587:236\$00	8.384:025\$00
1816	9.663:642\$40	10.304:222\$57	19.967:865\$97
1817	8.308:937\$59	8.507:89\$077	16.876:834\$65

Malgré le drainage de métal jaune, le change sur Londres se maintint pendant longtemps au dessus du pair (la parité étant de 67 $\frac{1}{2}$ *pence* par *mil réis*), à cause de la prime que l'or fai-

(13) Ordre du 3 Mai 1811.

sait sur le marché anglais pendant toute la durée des guerres napoléoniennes.

ANNÉES	COURS EN PENCE
1808.	70
1809.	70 — 74
1810.	71 $\frac{1}{2}$ — 74 $\frac{1}{2}$
1811.	70 $\frac{1}{2}$ — 72 $\frac{1}{2}$
1812.	72 — 76
1813.	75 $\frac{1}{2}$ — 80
1814.	80 — 96
1815.	71 $\frac{1}{2}$ — 77
1816.	56 $\frac{1}{2}$ — 59
1817.	57 — 68

Peu à peu, la circulation métallique se réduisit à celle de l'argent, et bientôt celui-ci même vint à manquer. Dès 1818 (14) l'envoi de numéraire fut défendu pendant huit mois, à cause de la disette de monnaie régnant à Rio ; la mesure fut maintenue en 1820, pour un an, mais pratiquement sans fixation de terme (15) et successivement renouvelée en 1822 et 1826 (16).

Pour la sortie du métal blanc, un nouvel élément entra en jeu : le papier-monnaie.

Dès 1771, l'administration du district diamantifère de Minas avait la faculté de tirer des traites payables à l'arrivée des fonds

(14) Décret de 19 Novembre 1818.

(15) Décret de 20 Juin 1820.

(16) Décrets de 3 Septembre 1822 et du 12 Janvier 1826.

envoyés par l'Administration Centrale de Lisbonne. Ces *bilhetes da extracção*, tel était leur nom, toujours ponctuellement remboursés jusqu'en 1776, circulaient comme monnaie, et étaient même reçus par le fisc pour l'acquittement des impôts. Mais à partir de cette date, le remboursement fut fait de façon irrégulière, et la dépréciation des billets s'ensuivit : ils baissèrent à 20 % de leur valeur en 1816.

En 1780, le gouverneur de la Capitainerie de Minas Geraes, D. Rodrigo José de Menezes, avait proposé au Cabinet de Lisbonne un plan d'émission basé sur l'or, établissant comme monnaie régionale l'argent et le cuivre frappés au quadruple de l'or déposé en garantie, et créant un papier-monnaie convertissable aux mêmes termes. La métropole n'avait pas donné suite à l'idée.

Plus tard, les billets des fonderies, créés par décret de 1803, tirés contre les *Juntas de Fazenda* et le Trésor Royal vinrent établir une nouvelle circulation fiduciaire. Quoique sujets à de nombreuses falsifications, ils avaient cours dans toute la Capitainerie, et restaient parfois fort longtemps entre les mains du public avant d'être présentés aux fonderies pour leur remboursement. On les nommait *bilhetes de permuta*.

Les *bilhetes da extracção* comme les *bilhetes de permuta* étaient, du moins à leur origine, des certificats de dépôt négociables. À la longue, ils devinrent un véritable titre d'emprunt, gagé non par un dépôt déterminé, mais par la masse générale de l'actif des administrations^o contre lesquelles ils étaient tirés. De là au papier-monnaie proprement dit le pas était facile à franchir.

CHAPITRE III

LA PREMIÈRE BANQUE DU BRÉSIL

L'acte gouvernemental qui institua la circulation fiduciaire fut la loi du 12 Octobre 1808, créant la première Banque du Brésil. L'idée, ardemment soutenue par D. Rodrigo de Sousa Coutinho, était juste et s'appliquait avec exactitude à un pays neuf, ignorant tout du commerce et venant de le créer par l'ouverture des ports, ne possédant qu'une circulation insuffisante et forcé à avoir recours au crédit. La nouvelle institution fut couverte de faveurs; tout fut fait pour l'accréditer. Par contre, première tentative de ce genre, et faite par un gouvernement absolu, trop de prétextes y furent laissés pour l'immixtion officielle; cette erreur fut la cause de grands déboires.

L'établissement ainsi créé était une banque de dépôts, d'es-compte et d'émission. Elle allait faire les opérations communes à ce genre d'activité, mais le Régent lui concédait supplémentairement : la faculté exclusive de servir de dépôt public pour toute sorte d'objets précieux; le privilège de vente des produits constituant les monopoles royaux, tels que diamants, ivoire, bois du Brésil et orseille; l'emprunt à 5 % des sommes produites par les biens des orphelins et des corporations de main-morte; la prérogative d'être les seuls intermédiaires du Trésor pour ses opérations financières; l'insaisissabilité des actions, et la responsabilité des actionnaires limitée au montant de leurs versements; ses billets seraient reçus partout comme monnaie.

Le droit d'émission n'était pas limité ; aux termes de la loi elle avait lieu « avec les précautions nécessaires, afin que « jamais ces traites ou billets ne restent impayés à présentation, « la plus petite coupure devant être de 30\$000 ». La Banque ne pourrait fonctionner que lorsqu'elle aurait réalisé 100 *contos* de son capital de 1.200 ; sa durée serait de 20 ans à partir du jour où elle commencerait ses opérations.

La notion du commerce de l'argent était tellement rudimentaire à Rio, en 1808, que les habitants de la ville et les immigrants portugais prirent un an pour souscrire les cent actions initiales. Ce ne fut que le 11 Décembre 1809 que ces cent premiers *contos de réis* furent réunis et que la banque commença à travailler. Le Gouvernement, intéressé à la réussite de l'affaire, multiplia les efforts et les concessions pour rendre florissante l'institution de crédit qui allait lui prêter les services les plus signalés. Il se fit agent placeur de ses actions (1) ; des impôts spéciaux furent créés en faveur de la banque, sur les voitures, magasins, navires et transactions sur navires ; le produit de ces taxes, perçues pendant 10 ans, devait être remis à la banque en prestations annuelles de 100 *contos* ; pendant les cinq premières années, ce versement ne produirait aucun bénéfice pour le Gouvernement, qui le cédait aux actionnaires, et ne viendrait à recevoir sa part de gain, comme actionnaire lui-même, que sur les sommes versées de la sixième à la dixième année de durée des nouveaux impôts (2). Les créances de la banque obtinrent le privilège du recouvrement exécutif, tout comme les créances d'État (3). La fondation de succursales fut permise, et il s'en établit deux, une à Bahia (1818), l'autre à S. Paulo (1820) (4), et le privilège du recouvrement exécutif leur fut aussi concédé.

(1) Ordre Royal du 22 Août 1812, et communication du 13 Octobre 1812.

(2) Alvará du 20 Octobre 1812.

(3) Alvará du 24 Septembre 1814.

(4) Loi du 16 Février 1816.

De telles faveurs indiquaient clairement les vues du Gouvernement sur l'utilité et la nécessité d'un appareil commercial régulateur de la circulation ; de nombreux textes de lois et de décisions en font foi de manière absolue. Mais, d'un autre côté, le Trésor avait le plus grand intérêt au succès de l'institution, car c'était elle qui lui fournissait le papier-monnaie nécessaire pour faire face aux dépenses croissantes de la Cour et de l'Administration.

Certes, le système était déplorable, et la critique de ses inconvénients facile à faire. Il est peut-être plus malaisé d'indiquer le procédé financier que le Gouvernement de Rio eût pu suivre à cette époque, pour remplir ses coffres et faire honneur à sa signature et à ses engagements.

La preuve n'en est pas difficile. Il n'existait pour ainsi dire presque pas de métaux précieux en circulation. Le développement commercial se faisait de façon progressive, mais sans bonds exagérés, et le surplus des exportations, en entrant dans le pays sous forme d'argent, ne bénéficiait directement que les intéressés et non le Trésor.

Les anciens impôts avaient une élasticité limitée: la dime—taxe odieuse, vexatoire et coûteuse à percevoir—produisait relativement peu, et ne put disparaître qu'en 1821 ; les droits de douane, différentiels (en faveur de l'Angleterre et du Portugal) quelques uns, ne rapportaient qu'une partie seulement de ce qu'ils pouvaient donner, et ne furent unifiés qu'en 1828 ; les péages se développaient, en entravant l'essor économique.

Créer de nouvelles taxes paraissait hors de propos, vu l'extrême faiblesse des sources productives récemment mises en valeur. D'ailleurs, même en combinant tous ces moyens, en altérant les formes de perception, en modifiant les textes légaux, l'ensemble ne pourrait pas fournir les fréquents coups de collier qu'exigeait la situation politique générale.

Recourir à l'emprunt à l'étranger, en pleine période de guerre, eut été folie ; une opération intérieure n'était pas viable,

parce que le pays n'avait presque pas d'économie, la souscription des actions de la banque en avait été la démonstration; et, du reste, l'émission du papier-monnaie en était une forme, mauvaise certainement, mais une forme qui reportait à l'avenir la solution des embarras présents.

La faiblesse économique du Brésil n'était pas en rapport avec la somme de responsabilités du Portugal envers toute l'Europe, et néanmoins le transfert à Riode la Cour de Lisbonne obligeait le pays à marcher sur les brisées de la métropole, sans en avoir les moyens. Et les difficultés, et les embarras se multipliaient, et il y fallait parer quelle que fût l'origine des moyens employés dans ce but.

La réorganisation des bureaux administratifs, les améliorations de la ville de Rio, les dépenses militaires, les tentatives du Régent pour développer de nouveaux éléments de richesse, tous ces efforts absorbaient des sommes considérables; les gaspillages étaient nombreux; le parasitisme de Lisbonne continuait sur la terre Américaine.

La guerre péninsulaire exigeait de constants emplois de fonds. L'invasion française et la nouvelle distribution de territoires à la Couronne d'Espagne imposaient au Régent de prendre en Amérique des assurances pour la restitution de son patrimoine européen, à la fin des hostilités. De là, l'expédition et la conquête de la Guyane Française en 1809.

La situation intérieure du Brésil, agité par des tentatives de séparation, obligeait à réprimer sévèrement des révolutions locales comme celle de Pernambuco (1817).

La contiguïté territoriale avec des pays troublés, comme le bassin de la Plata, forçait le Gouvernement de Rio à mobiliser des troupes sur la frontière de l'Uruguay, à y faire campagne et à annexer temporairement la province Cisplatine (1811-1812 et 1816-1820).

Le Gouvernement portugais ne pouvait pas s'esquiver à ces devoirs de sa politique, et les fonds nécessaires à la réalisation

de ses vues ne pouvaient se trouver que par le crédit: l'émission immodérée du papier-monnaie en traduisit les exigences.

D'autres causes, accessoires et peu louables, aggravèrent la situation: les retraits de métaux précieux à l'occasion du retour de D. João VI en Europe (1821), les malversations de quelques uns des directeurs de la Banque.

Le concours de tous ces facteurs n'était pas fait pour simplifier le problème.

Dans les premiers temps, jusqu'en 1813, les émissions et les annulations de billets se compensèrent plus ou moins. Mais dès 1814 jusqu'en 1820, l'émission s'éleva à 8.566:450\$ sans que la moindre annulation ne fût faite; or, pendant cette période, rien que *par ordres verbaux*, la Banque remit au Trésor, en 1819 et 1820, 2.315:958\$000.

La circulation fiduciaire, en ce moment, était déjà excessive pour les transactions courantes; non seulement les statistiques du commerce le prouvent, mais encore le cours du change sur Londres, lequel de 67 $\frac{1}{2}$ *pence* était tombé aux valeurs suivantes :

1818	69 à 74
1819	59 à 73
1820	54 $\frac{1}{2}$ à 60
1821	48 à 54
1822	47 à 51

Les inquiétudes du public étaient très vives quant à la solvabilité de la Banque. Dans les premières années, le nombre de souscripteurs d'actions avait beaucoup augmenté et le mouvement continuait, car les dividendes distribués arrivaient presque à 19% en 1816; mais l'une des principales sources de revenus était la dette du Trésor envers cet institut, car les prêts en papier-monnaie portaient un intérêt de 6% réduit à 4% en 1827, et, la faculté d'émission étant illimitée, la Banque pensait pouvoir augmenter fructueusement son chiffre

d'affaires en accédant à toutes les demandes du Gouvernement. Mais là se trouvait justement la gravité de la situation : quelle garantie offrait-on à l'émission ? De là les inquiétudes. Un résumé du bilan, présenté par l'un des directeurs le 23 Mars 1821, établissait les chiffres suivants :

AVOIR	
Portefeuille	3.302:730\$000
Numéraire (métallique)	1.315:439\$000
	<hr/>
	4.618:169\$000
Solde contre la Banque	6.015:543\$000
	<hr/>
	10.633:712\$000
DOIT	
Billets en circulation	8.872:450\$000
Comptes et dépôts divers.	1.761:262\$000
	<hr/>
	10.633:712\$000

La cause du *déficit* était donc bien l'émission, car pour les opérations commerciales proprement dites il se trouvait un solde favorable à la Banque de 2.856:907\$000. Il est juste de dire, cependant, que les bénéfices figurant dans ce solde étaient dûs en grande partie à l'émission.

Le Gouvernement, venant toujours à l'aide de l'établissement de crédit, décréta que les avances payées au Trésor seraient considérées comme dette nationale, gagée par l'ensemble des recettes, des monopoles royaux des métaux précieux et des pierreries de la Couronne (5). Comme preuve de cette confiance, le Roi (6) fit transporter dans les caisses toute son argenterie, et invita ses sujets à suivre son exemple.

Quelques jours plus tard, D. João VI partait pour Lisbonne. Sa maison et tous les courtisans qui l'accompagnaient

(5) Décret du 23 Mars 1821.

(6) Le Brésil avait été érigé en Royaume, uni à celui de Portugal, le 16 Décembre 1815; le Régent, après la mort de sa mère D. Maria, était monté sur le trône en 1816, mais son couronnement n'eut lieu que le 6 Février 1818.

rafflèrent toutes les espèces monnayées de la Banque en présentant à remboursement les billets dont ils étaient porteurs. Le 28 Juillet 1821, le remboursement contre espèces était pratiquement suspendu, et substitué par la proportion suivante : 75 % payés en petites coupures, 15 % en monnaie d'argent, 10 % en billon.

Le Prince-Régent D. Pedro, successeur de son père et proclamé bientôt Empereur du Brésil, était animé des mêmes sentiments de bienveillance envers la Banque ; avec quelques velléités, peut-être, d'y mettre un peu d'ordre dans l'émission (7). Il ne put résister, néanmoins, à la spéculation sur le capital-actions, et celui-ci, primitivement de 1.200:000\$, élevé à 2.400:000\$ en 1818, reçut une nouvelle augmentation de 1.200:000\$, qui portèrent son capital final à 3.600:000\$ (8). Malgré toutes les bonnes intentions de régulariser la circulation, dont plusieurs actes font foi et notamment l'ordre administratif du 3 Mai 1824, malgré les désirs d'employer au retrait du papier-monnaie le nouveau capital souscrit, malgré tout cela les événements furent plus forts que les souhaits du Gouvernement et les émissions se firent à jet continu. De 11.391:000\$ environ en 1824, elles augmentèrent de 1.330:000\$ en 1825, de 2.870 l'année suivante, de 8.584:000\$ en 1827, de 691:000\$ en 1828 et de 569:000\$ en 1829, date de la liquidation de l'établissement. De telles émissions massives ne pouvaient se faire que sous la pression du Cabinet de Rio. Elles correspondaient effectivement aux luttes séparatistes dans les provinces du Nord, de Pernambuco à Ceará, réprimées par le général Lima e Silva, en 1824 ; à la campagne de 1825-1827, d'où résulta l'indépendance de l'ancienne Cisplatine, par la Convention du 27 Août 1828 ; aux expéditions et mesures indispensables, pour faire reconnaître

(7) Ordres administratifs du 9 et du 15 Octobre 1822, et du 28 Avril 1823. Tous ces documents sont postérieurs à l'indépendance du Brésil, qui eut lieu le 7 Septembre 1822.

(8) Décision du 10 Avril 1824.

l'Indépendance du Brésil dans les provinces du Nord (1822-1823).

Telle était la situation du papier-monnaie et des rapports officiels avec la Banque, quand la première Chambre se réunit en 1826. Le tableau ci-contre donne en résumé l'idée exacte de l'évolution opérée par le capital-actions de cet établissement de crédit, par le fonds de réserve, les dividendes bruts, la déduction faite pour la réserve, les intérêts payés aux actionnaires sur ce fonds et additionnés aux dividendes rectifiés, l'émission, le remboursement ou retrait du papier-monnaie et les sommes en circulation.

En 1829, quand la liquidation fut prononcée, le montant s'élevait à 19.174:920\$000. Sur ce chiffre, 18.301:097\$ représentaient la dette du Trésor pour avances et prêts faits en papier-monnaie.

Dès maintenant, il faut remarquer que les actionnaires, après distribution de l'actif, reçurent 90 % environ de la valeur nominale de leurs actions.

Nous reviendrons sur cette liquidation, la plus grave erreur financière commise par le premier Empire.

A cette époque, la Dette Extérieure du Brésil comprenait déjà trois emprunts célébrés en 1824, 1825 et 1828. Celui de 1824, de £ 3.000.000 nominales, portant 5 % d'intérêts, avait été émis à différents taux : £ 1.000.000 à 75 % ; £ 2.000.000 à 85 %. Celui de 1825, destiné à liquider les réclamations du Portugal, monta à £ 2.000.000 ; pour le contracter, le Brésil, par l'article 2^{ème} de la Convention de 29 Août 1825 entre les plénipotentiaires des deux pays, sous la médiation de l'Angleterre, prit à sa charge l'emprunt portugais célébré à Londres en Octobre 1823, et s'élevant à la même somme. Celui de 1828, de £ 400.000, fut émis à Londres ; il portait 5 % d'intérêts, et le taux d'émission fut de 54 %.

Ru Brésil

CAPITAL-ACT

ÉMISSION ET RETRAIT DU PAPIER-MONNAIE

ANNÉES	Actions		F de	ÉMISSION ET RETRAIT DU PAPIER-MONNAIE		
	Quantité	Valeur en réis		Émission	Retrait	En circulation
1809 . . .	116	116:000\$000				
1810 . . .	4	4:000\$000				
	120	120:000\$000	79	160:000\$000	160:000\$000	
1811 . . .	2	2:000\$000				
	122	122:000\$000	68	100:000\$000	153:800\$000	
1812 . . .	50	50:000\$000			104:200\$000	
	172	172:000\$000	2		44:200\$000	
1813 . . .	225	225:000\$000	2		60:000\$000	
	397	397:000\$000	5	130:000\$000	60:000\$000	
1814 . . .	105	105:000\$000	8		130:000\$000	
	502	502:000\$000	14	912:500\$000		
1815 . . .	79	79:000\$000	14		1 042:500\$000	
	581	581:000\$000	28	157:200\$000		
1816 . . .	109	109:000\$000	23		1 109:700\$000	
	690	690:000\$000	52	602:580\$000		
1817 . . .	499	499:000\$000	39		1 802:280\$000	
	1 189	1 189:000\$000	82	738:070\$000		
1818 . . .	530	530:000\$000	39		2 600:350\$000	
	1 719	1 719:000\$000	122	1 032:000\$000		
1819 . . .	318	318:000\$000	49		3 032:350\$000	
	2 037	2 037:000\$000	102	2 880:000\$000		
1820 . . .	178	178:000\$000	43		6 518:350\$000	
	2 215	2 215:000\$000	200	2 048:100\$000		
1821 . . .	20	20:000\$000	68		8 560:450\$000	
	2 235	2 235:000\$000	275	536:000\$000		
1822 . . .	13	13:000\$000	53		1 031:530\$000	
	2 248	2 248:000\$000	328	*2 100:000\$000	1 000:000\$000	
1823 . . .	109	109:000\$000	75		9 170:920\$000	
	2 357	2 357:000\$000	493	2 023:400\$000	1 200:000\$000	
					9 994:320\$000	

Résumé des opérations de la 1^{ère} Banque du Brésil

Années	ACTIF-ACTIONS			DIVIDENDES ANNUELS, ET INTERETS DU FONDS DE RÉSERVE, PAYÉS AUX ACTIONNAIRES, DE 1861 AU 2 NOVEMBRE 1879			ÉMISSION ET RETRAIT DE PAPIER MONNAIE					
	Quantité	Valeur en Reus	Fonds de Réserve	Impôts et escomptes payés par l'Etat du 20 Juin 1862	Dividendes bruts	Net par action	Intérêts de 5 %	Dividendes nets	Total	Émission	Retrait	En circulation
1861	110	11.000.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1862	120	12.000.000	1.000.000	—	1.500.000	12.500.000	—	1.500.000	1.500.000	10.000.000	—	10.000.000
1863	130	13.000.000	2.000.000	—	2.000.000	15.000.000	—	2.000.000	2.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1864	140	14.000.000	3.000.000	—	2.500.000	16.500.000	—	2.500.000	2.500.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1865	150	15.000.000	4.000.000	—	3.000.000	18.000.000	—	3.000.000	3.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1866	160	16.000.000	5.000.000	—	3.500.000	19.500.000	—	3.500.000	3.500.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1867	170	17.000.000	6.000.000	—	4.000.000	21.000.000	—	4.000.000	4.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1868	180	18.000.000	7.000.000	—	4.500.000	22.500.000	—	4.500.000	4.500.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1869	190	19.000.000	8.000.000	—	5.000.000	24.000.000	—	5.000.000	5.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1870	200	20.000.000	9.000.000	—	5.500.000	25.500.000	—	5.500.000	5.500.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1871	210	21.000.000	10.000.000	—	6.000.000	27.000.000	—	6.000.000	6.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1872	220	22.000.000	11.000.000	—	6.500.000	28.500.000	—	6.500.000	6.500.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1873	230	23.000.000	12.000.000	—	7.000.000	30.000.000	—	7.000.000	7.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1874	240	24.000.000	13.000.000	—	7.500.000	31.500.000	—	7.500.000	7.500.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1875	250	25.000.000	14.000.000	—	8.000.000	33.000.000	—	8.000.000	8.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1876	260	26.000.000	15.000.000	—	8.500.000	34.500.000	—	8.500.000	8.500.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1877	270	27.000.000	16.000.000	—	9.000.000	36.000.000	—	9.000.000	9.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1878	280	28.000.000	17.000.000	—	9.500.000	37.500.000	—	9.500.000	9.500.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
1879	290	29.000.000	18.000.000	—	10.000.000	39.000.000	—	10.000.000	10.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000
Total	2900	29.000.000	18.000.000	—	10.000.000	39.000.000	—	10.000.000	10.000.000	10.000.000	15.000.000	10.000.000

CHAPITRE IV

LA CIRCULATION DU BILLON

L'histoire de la circulation ne se limite pas aux émissions de la Banque du Brésil ; les mesures relatives à la monnaie métallique s'entrelacent à la première de façon inséparable, non seulement dans leur origine, comme dans les conséquences finales et les remèdes employés pour combattre les maux causés par le système en vigueur.

Il convient donc de surseoir à l'exposé des méthodes suivies pour liquider la situation extrêmement compliquée léguée par la Banque, pour narrer les embarras de même nature créés par les vices de la circulation métallique, lesquels vinrent aggraver les difficultés existantes et peser sur les décisions prises en dernier lieu pour le changement d'étalon monétaire.

Les billets de la Banque ne circulaient qu'à Rio, et, en très petites quantités, à Bahia et à S. Paulo (1). La capitale, en peu de temps, se trouva réduite à n'avoir que du billon, les métaux précieux ayant été rapidement chassés. Dans les provinces, on pouvait encore trouver quelques pièces d'or et d'argent, et cette situation aurait pu durer quelque temps si la monnaie de cuivre n'était venu déloger ses concurrents plus nobles. Sous peu, et malgré l'habitude prise dans l'intérieur de garder et cacher les espèces monnayées, les seules pièces ayant cours

(1) En 1835, par suite de la liquidation de la Banque, sur un total de 18.911:878 substitués par du papier-monnaie officiel, à peine 1.009:848 le furent à Bahia et 294:410 à S. Paulo.

furent les jetons de 80 réis, 75 réis, 40 réis, 37 $\frac{1}{2}$ réis, 20 réis, 10 réis et 5 réis. Examinons-en les motifs et le mécanisme.

Le billon, frappé anciennement à raison de 5 réis l'*oitava* de cuivre, l'était, à partir de 1799 à Lisbonne et de 1805, à Rio, à raison de 10 réis la même unité. Ces pièces, plus légères et originairement destinées à circuler dans les mines, furent mises en cours à Rio même dès 1805. La concurrence qu'elles faisaient aux anciennes frappes, plus lourdes du double, motiva l'*Alvará* du 18 Avril 1809, qui établit le poinçonnage et la contremarque des monnaies anciennes. Deux ans plus tard, une pièce de 80 réis fut frappée à Rio sur cette même base.

Il n'y avait pas d'uniformité dans le poids des pièces, et de certaines Capitaineries lointaines en recevaient de plus légères que d'autres, sous prétexte que les frais de transport pour ces régions distantes augmentaient la valeur du métal. Ainsi Matto Grosso et Goyaz, reçurent en 1818 (2) du billon frappé sur la base de 20 réis l'*oitava* de cuivre. La même année (3), et aussi pour la circulation locale, Minas Geraes reçut du billon frappé sur la base de 18 $\frac{3}{4}$ réis pour les pièces de 75 et de 37 $\frac{1}{2}$ réis, et sur celle de 20 pour les autres jetons de 20 réis.

Ainsi, à la proclamation de l'Indépendance, outre les pièces citées antérieurement, la circulation comptait encore les suivantes :

<i>Oitava</i> à 18 $\frac{3}{4}$ réis }	\$075	} à circulation régionale (Minas Geraes)
	\$037,5	
<i>Oitava</i> à 20 réis }	\$080	} à circulation régionale (Matto Grosso et Goyaz)
	\$040	
	\$020	

Les moulins à frappe travaillaient sans relâche, et plus le drainage de métaux précieux s'accroissait, plus les réclamations

(2) Ordre administratif du 11 Avril 1818.

(3) Ordre administratif du 6 Août 1818.

se faisaient entendre afin d'obtenir du cuivre en substitution, car la loi de 1699, qui limitait à 100 réis son pouvoir libératoire, était tombée en désuétude.

La demande était telle, que, le 6 Septembre 1822, ordre était donné à la Monnaie de Rio de fabriquer du billon sans limitation de somme et aussi rapidement que possible. Dans toute la région où circulait le papier de la Banque, la monnaie divisionnaire faisait prime, et était gardée comme si sa valeur intrinsèque correspondait à sa valeur nominale. La demande en était continuelle.

Le système des émissions régionales, tant pour le papier comme pour le billon, s'il avait pu se maintenir, eût eu comme conséquence conserver les métaux précieux là où le moyen d'échange déprécié n'existait pas. Mais, s'il était possible, à la rigueur, de retenir à Rio le papier-monnaie, le billon était exporté par contrebande d'une province à l'autre, et même, et surtout, il en venait de l'étranger, des États-Unis et de la Plata principalement. Les avantages commerciaux de cette opération étaient évidents. Admettant que l'argent valût une quarantaine de fois le cuivre aux cours de 1820-1835, tout achat de monnaie blanche avec du billon laissait la marge suivante : à 128 réis *l'oitava* d'argent et à 10 réis celle de cuivre, 12,8 pièces de billon achetaient une *oitava* de métal blanc ; à 20 réis le cuivre, 12,8 pièces en achetaient un poids double ; la valeur réelle du cuivre étant de 3,2 réis le bénéfice était de 6,8 réis par *oitava* de billon dans un cas et de 16,8 réis dans l'autre. La proportion vis-à-vis de l'or était encore plus forte à cause des rapports entre celui-ci et l'argent, inférieurs à ceux que fixaient le libre jeu des agents économiques contemporains.

Le Cabinet de Rio le sentait bien, et défendait de toutes ses forces l'exportation interprovinciale du cuivre (4), et multipliait l'envoi aux provinces de presses à monnayer et de barres de métal afin de maintenir le cours local limité. La dé-

(4) Décrets du 20 Novembre 1818 et du 29 Juin 1820.

fense d'exporter le billon d'une province à l'autre n'avait pas grande influence, car le cuivre affluait sur les marchés du Nord du Brésil apporté par les navires étrangers, ce qui décida le Gouvernement à rapporter les décrets d'interdiction (5), d'autant plus que le traité franco-brésilien du 6 Juin 1826, en voie de réalisation, le permettait.

La mesure prise en cette occasion causa une sérieuse disette de billon à Rio, car on l'exportait pour profiter de la spéculation sur les métaux précieux à Bahia et Pernambuco. Le Gouvernement décida nouvellement de prohiber la mobilisation du numéraire entre les provinces (6), avec quelques exceptions fort rares, 1000 *contos* pour Bahia en 1828 (7) et 300 *contos* pour S. Paulo en 1829 (8).

C'était une véritable circulation de billon qui s'était établie, qui faisait prime, jusqu'à 40% en 1829, sur le papier-monnaie, et que toutes les mesures restrictives quant au mouvement interprovincial des jetons ne pouvaient entraver, car les navires étrangers en faisaient débarquer par contrebande ou par fraude dans les douanes. La capacité d'absorption des marchés du Nord paraissait illimitée: tant qu'il y eut de la monnaie de bon aloi, l'opération était, commercialement, des plus fructueuses; quand l'exode des métaux précieux finit, les habitants de l'intérieur, animés d'une invincible méfiance contre le papier-monnaie, thésaurisaient et enfouissaient dans des cachettes le billon dont ils croyaient la valeur vénale égale aux chiffres inscrits sur les jetons. La législation contemporaine présente une foule de décrets, d'ordres administratifs, qui le prouvent (9).

(5) Décret du 12 Janvier et ordre du 20 Mars 1826.

(6) Décret du 3 Mars 1827, décret du 29 Février 1828, décisions du 18 Février et du 17 Novembre 1830.

(7) Décret du 17 Juillet 1828.

(8) Décret du 24 Novembre 1829.

(9) Décisions du 28 juillet 1826, du 8 Décembre 1827, du 28 Janvier 1830, du 3 Janvier 1831, du 30 Mars 1832, du 4, 12, 19, 21, Février, 1833. Tous ces textes se rapportent à l'importation par contrebande de billon, venant surtout des Etats-Unis et de la Plata.

Cet envahissement des marchés par le billon avait pour cause, nous l'avons vu, les grands bénéfices faits par le Gouvernement, qui soldait ses engagements avec un moyen d'échange ne valant que du tiers au sixième de sa valeur nominale libératoire. Mais cette situation n'existait que pour les émissions légales. Elle était, à l'origine, entièrement différente pour les émissions clandestinement introduites dans la circulation. Cette fausse-monnaie, comme on l'appellait couramment, soit qu'elle provînt d'importations faites d'autres provinces contre les ordres ministériels, soit qu'elle fût le fruit de la contrebande étrangère, se destina d'abord à la spéculation sur les métaux précieux ; plus tard, elle fut appliquée pour les mêmes fins que le Gouvernement, mais de sorte à ce que la marge de bénéfice fût perçue par le metteur en circulation.

Le terrain le plus propice à ce genre de négociations illícites était celui où, le papier-monnaie régional de Rio n'y circulant pas, la monnaie de bon aloi servait couramment aux transactions, très intenses pour de certains ports — Bahia, Pernambuco et Maranhão.

Ce fut surtout la première de ces provinces qui causa les plus grandes et les plus graves difficultés de la crise du billon, crise du *Xen-xem*, selon le nom anciennement donné au Brésil aux jetons frauduleusement émis par les spéculateurs particuliers. Tout, d'ailleurs, aidait cette opération de fraude contre le fisc.

La première phase de la circulation du billon, après l'*Alvará* du 18 Avril 1809, comprenait des pièces émises sur la base de 10 réis *loitava* de cuivre et des pièces émises sur la base de 5 réis, poinçonnées au double de leur valeur primitive. L'achat de ces dernières pièces se développa, le poinçonnage étant fait par les particuliers et à leur bénéfice, tellement les précautions contre la fraude avaient été négligées. On crut éviter le mal en faisant substituer les jetons poinçonnés

par d'autres frappés directement, selon les règles légales (10) ; non seulement la dépense était très élevée, mais le résultat final n'encourageait guère à suivre le système. Les frappes étaient tellement irrégulières, défectueuses, inégales que toutes les imitations, même les plus imparfaites, égalaient les émissions officielles, quand elles n'étaient pas supérieures à ces dernières.

Il arriva souvent que, dans les expertises faites sur des pièces suspectes, l'on reconnût qu'il s'agissait de monnaies parfaitement authentiques.

Par contre, les ordres ministériels aux percepteurs d'impôts démontrent à l'évidence que les jetons de fausse-monnaie entraient et sortaient couramment des caisses gouvernementales (11). La confusion était facile, car la seule différence entre la monnaie légale et l'autre était la légitimité de l'émission : titre, poids, devises, tout le reste était identique. Le bénéfice intrinsèque était trop grand, d'ailleurs, pour que l'on lésinât sur la pureté du métal ou l'exactitude du travail d'imitation. Même cette caractéristique différentielle — l'autorité légale — disparut bientôt, quand commencèrent les opérations de retrait (12), et par l'acceptation indistincte de tous les jetons par le fisc.

Arrivés à ce degré de sursaturation des marchés locaux — soit par le papier-monnaie, soit par le billon, soit par les deux — vu le manque de communications faciles et normales entre eux, empêchant de la sorte l'établissement du niveau économique des changes, la conséquence était l'évolution presque indépendante des marchés du littoral, quant à leurs rapports monétaires avec l'étranger. Voici, comme élément probant, les cours extrêmes, par année, des places de Rio, Bahia, Pernambuco et Maranhão, calculés sur Londres, la parité du *mil-réis* étant $67 \frac{1}{3}$ pence :

(10) Décret du 27 Novembre 1827, pour Bahia.

(11) Décisions du 31 Juillet 1826, du 10 Octobre 1826, du 3 Mars 1828.

(12) A cause de la réémission des pièces de toute origine rachetées par le Gouvernement.

ANNÉES	RIO	BAHIA	PER- NAMBUCO	MARANHÃO
1816	56 $\frac{1}{2}$ — 59	56 $\frac{1}{2}$ — 72	—	—
1817	57 — 68	59 $\frac{1}{2}$ — 64	—	—
1818	60 — 74	70 — 72	—	—
1819	59 — 73	59 $\frac{1}{2}$ — 69	—	—
1820	54 $\frac{1}{2}$ — 60	60 — 64	—	—
1821	48 — 54	56 — 62 $\frac{1}{2}$	—	—
1822	47 — 51	53 — 56 $\frac{1}{2}$	—	54 — 60
1823	48 — 53 $\frac{1}{2}$	52 — 54 $\frac{1}{2}$	—	54 — 59
1824	47 — 49	50 — 54 $\frac{1}{2}$	—	55 — 56 $\frac{1}{2}$
1825	47 — 56 $\frac{1}{2}$	50 $\frac{1}{2}$ — 61	53 $\frac{1}{6}$	53 — 58
1826	41 — 54	45 — 62	55	48 — 53
1827	31 — 40	36 — 49	50 $\frac{2}{7}$	48 — 54
1828	28 $\frac{1}{2}$ — 34	37 — 45	51 $\frac{1}{2}$	42 — 50 $\frac{1}{2}$
1829	22 — 28	32 — 40 $\frac{1}{2}$	50 $\frac{7}{8}$	40 — 50
1830	21 $\frac{1}{2}$ — 24 $\frac{3}{4}$	26 — 33 $\frac{1}{2}$	51 $\frac{7}{8}$	39 — 48 $\frac{1}{2}$
1831	20 $\frac{1}{2}$ — 29	30 — 33	51 $\frac{3}{6}$	34 — 54
1832	28 $\frac{3}{4}$ — 44 $\frac{1}{2}$	32 — 33	41 $\frac{1}{6}$	36 — 54
1833	32 $\frac{1}{4}$ — 41 $\frac{1}{2}$	30 — 33	38 $\frac{1}{6}$	39 — 53
1834	36 $\frac{3}{4}$ — 40 $\frac{1}{2}$	28 — 30	37 $\frac{3}{19}$	29 — 53
1835	37 — 41 $\frac{1}{2}$	25 — 33	32 $\frac{1}{2}$	30 — 43 $\frac{1}{2}$

Revenons un peu en arrière et examinons les mesures législatives prises contre la dépréciation constante du numéraire.

Le Parlement créé par la Constitution de 1824, après l'Indépendance, se réunit pour la première fois en 1826. Il y régnait un esprit frondeur, réaction naturelle contre l'absolutisme des gouvernements précédents, que plusieurs raisons historiques expliquaient.

L'antagonisme entre les intérêts portugais et ceux de l'ex-Colonie; une méfiance injustifiée contre D. Pedro I, soupçonné, malgré tous ses services, d'avoir des préférences pour l'ancienne

métropole ; les restes de la profonde émotion causée par la dispersion violente de la Constituante de 1823, si peu capable de gouverner qu'elle se fût montrée ; tels étaient les principaux facteurs de mésintelligence.

Cette aigreur se fit jour dans de nombreuses discussions, et fut le point de départ du malentendu qui, chaque jour plus profond, créait une incompréhension réciproque entre l'Empereur et sa nouvelle Patrie.

Il manquait à ces législateurs novices une certaine notion de relativité, et les premières sessions parlementaires outraient en général la note contre le Gouvernement impérial appliquant à celui-ci la logique et les méthodes seulement possibles après le Statut constitutionnel remarquablement libéral proclamé par D. Pedro.

Il en fut ainsi pour le grave problème de la monnaie.

Le premier point de vue du Cabinet devant les Chambres fut nettement conservateur. Il se trouva même plusieurs députés pour réclamer et insister sur les avantages d'une réorganisation de la Banque du Brésil, de préférence à la liquidation pure et simple que d'aucuns demandaient.

Mais, peu à peu, comme dans toutes les assemblées délibérantes, si faciles à se transformer en foules dominées par des courants sentimentaux, l'ancienne hostilité contre l'établissement de crédit prit le dessus. Des faits récents alimentaient cette sourde animosité, comme les délapidations de ses directeurs et le grand retrait de tous les métaux précieux de la Banque, à l'occasion du départ de D. João VI en 1821, retrait qui ne lui avait laissé que 200 *contos* en caisse. La question traînant en longueur et l'acuité de la crise monétaire s'accroissant tous les jours, la grande majorité se laissa porter à des mesures de représailles, et la liquidation fut décidée par la loi du 23 Septembre 1829, d'autant plus facilement que le pouvoir était passé des mains des anciens conseillers royaux à celles des députés, plus jeunes et plus ardents, que les provinces avaient envoyés à la Chambre,

et qui avaient en partie mené la campagne contre l'institution incriminée.

Les hostilités furent menées sans répit, en ayant recours à des arguments souvent injustes. Un établissement, créé sous un régime où la police pouvait emprisonner, et elle le fit, les personnes qui émettaient de simples doutes sur la solidité de son crédit, se voyait analysé, discuté et traîné dans la boue par des théoriciens insuffisamment informés, jugeant l'acte de 1808 selon les idées de 1822 et les principes de la Révolution. Cet anachronisme intellectuel, doublé de sourdes colères contre le malaise général dont on voulait faire de la Banque le bouc émissaire, fit retomber sur celle-ci la responsabilité des embarras d'une situation dont la faute incombait presque exclusivement au Gouvernement, par les emprunts indispensables qu'il lui avait demandés ou plutôt imposés.

Comme nous l'avons déjà dit, quand la liquidation fut votée (13) et le bilan fut présenté, l'on vérifia que le papier-monnaie en circulation n'était supérieur que d'une somme infime à la dette du Trésor envers la Banque. Les actionnaires touchèrent 90 % de leurs versements, toutes dettes payées. Nulle critique ne peut être faite plus éloquente que ces chiffres, car ils prouvent la solvabilité de l'établissement, malgré le discrédit répandu par les exagérations et les accusations malveillantes mises en cours contre lui. Et surtout, une fois liquidé, la place de Rio resta longtemps sans cet appareil indispensable à son économie commerciale, tort extrêmement grave qui lui fut porté par une décision inconsidérée. Ce fut cette dernière conséquence qui motiva les critiques fort sérieuses et amères faites dès le premier moment par les financiers et les hommes d'État, et leur inspira de tenter enrayer le déchainement des courants qui portaient à des mesures extrêmes. Ce fut elle encore qui donna lieu à la proposition et au vote de la loi créant

(13) Loi du 23 Septembre 1829.

la seconde Banque du Brésil (14), qui n'arriva pas à être fondée.

La liquidation se fit sur les bases suivantes : l'émission serait substituée par du papier-monnaie du Gouvernement, sous la direction d'une commission mixte d'actionnaires et de délégués officiels ; l'actif et le passif de la banque seraient gérés, réalisés et le solde distribué aux actionnaires par une délégation de ceux-ci, comme société purement privée. Le papier-monnaie officiel serait amorti annuellement à raison de 5 % du total en circulation.

Malgré cela, l'entrelacement des rapports avec le Trésor était tellement compliqué qu'il fallut six ans pour mener l'entreprise à bonne fin ; et encore fallut-il pour cela une transaction amiable faite le 30 Avril 1835.

La disparition de la Banque arrivait à un moment critique de l'histoire monétaire du Brésil. Le papier-monnaie, circulant à Rio et un peu à Bahia et S. Paulo, avait causé l'exode des métaux nobles ; mais dans tout le Nord du pays, les troubles économiques étaient dûs au *Xen-xem*, le billon introduit frauduleusement dans ces places de commerce. Or, l'invasion s'étant accentuée vers 1825, les mesures prises quant à la Banque n'avaient aucune portée quant à la seconde des causes perturbatrices, déjà très graves en 1829.

Les nouveaux efforts furent dirigés dans le sens de combattre la dépréciation du billon, autant que pour doter le commerce de Rio d'un nouvel institut pouvant aider son développement. Les projets de lois présentés aux Chambres, soit par l'initiative des sénateurs et députés, soit par mesure gouvernementale, commencèrent par ne s'occuper que de la monnaie divisionnaire (projets J. Lino Coutinho 1826, de la commission spéciale de la Chambre 1827, d'une nouvelle commission spéciale 1828, Pires Ferreira 1830, Calmon, Lino Coutinho et

(14) Loi du 8 Octobre 1833.

Rebouças 1830), ou du papier-monnaie (projets Calmon 1829, marquis de Barbacena 1830, Martim Francisco 1830); mais en 1830 ce fut le point de vue d'ensemble qui prit le dessus, et la Commission spéciale de la circulation présenta en 1830 son rapport sur le problème monétaire dans toute sa complexité.

Les deux années suivantes se passèrent en tentatives sans issue. Ce ne fut qu'en 1833 que put aboutir la loi n. 52, du 3 Octobre, présentée d'abord au Sénat.

Son mécanisme était celui-ci : les porteurs de billon pouvaient, facultativement, présenter leurs jetons aux Trésoreries provinciales et recevoir en échange des billets représentant 95 % des sommes présentées ; le délai de présentation était de deux mois ; ces billets auraient cours dans les provinces où ils auraient été émis, et y seraient reçus comme monnaie; la fausse-monnaie de cuivre serait inutilisée ; le cuivre était démonétisé, n'ayant valeur libératoire que jusqu'à concurrence de 1\$, sauf convention spéciale en sens contraire.

De très grandes difficultés se présentèrent pour exécuter ces dispositions légales. Les billets ne pouvaient se fabriquer à temps de servir à tous les échanges ; n'ayant aucune garantie légale, ils inspiraient une méfiance invincible aux détenteurs de billon, qui les refusaient, et comme on n'avait pas en caisse d'autre ressource que ces billets, le troc ne se faisait pas. Toutes sortes de suggestions furent faites ; quelques gouvernements provinciaux, contre les ordres du Cabinet de Rio, réémirent le billon racheté en le poinçonnant à la moitié de sa valeur nominale (15), d'autres firent des émissions illégales de papier-monnaie. Le plus grand désordre continuait à régner dans la circulation.

Un décret du 8 Janvier 1835 nomma une commission spéciale chargée d'étudier la question. La Chambre des Députés en nomma deux. De ces efforts naquit la loi n. 53, du

(15) *Avis administratif du 28 Novembre 1834. « Relatorio do Ministro da Fazenda sobre o meio circulante », 1835.*

6 Octobre 1835, dont les traits principaux sont ceux que nous allons transcrire. Tous les billets du Trésor de différents types, les divers billets de rachat du cuivre, et autres connaissances de même nature devaient être remplacés par une seule série de billets de valeurs différentes émis par le Trésor ; la substitution devant se faire dans des délais fixés après lesquels la valeur nominale des billets à échanger diminuerait progressivement ; les anciens billets seraient marqués pour leur ôter toute valeur, et seraient finalement brûlés ; l'amortissement annuel du papier du Trésor n'était plus objet de stipulation expresse ; le billon serait racheté avec les nouveaux billets à 95 % de la valeur nominale des jetons, ou partiellement échangé jusqu'à 50 % contre du billon des nouvelles frappes ; la fausse-monnaie serait coupée en morceaux et remise à son détenteur ; des pièces de billon déjà rachetées, celles frappées à Rio avec la valeur de 80, 40 et 20 réis, seraient poinçonnées et mises en circulation à la moitié de leur valeur nominale primitive ; les pièces frappées à Goyaz et Matto Grosso (pièces légères) verraient leur valeur après poinçonnage réduite à un quart du nominal, la circulation en devant être régionale ; les opérations d'échange ne commenceraient qu'après la terminaison des travaux préliminaires de frappe et de gravure des billets ; le délai pour le troc écoulé, auraient seulement cours les pièces marquées émises d'accord avec la loi, les autres n'ayant plus de valeur ; la limite du paiement en billon était maintenue à 1\$, aucune convention en sens contraire n'étant admise ; la valeur du papier-monnaie était reconnue comme dette nationale, et la circulation des billets devait avoir lieu dans tout le territoire de l'Empire.

Trois grandes mesures figurent dans cette loi : le rachat obligatoire du billon (et non plus facultatif comme en 1833), la défense des conventions privées donnant valeur libératoire au billon au dessus de 1\$ (et non plus comme en 1833, où de telles conventions étaient tolérées), la circulation des

billets dans tout l'Empire et non plus dans des régions limitées comme auparavant.

Le 11 Octobre 1837, une loi complémentaire, créant des impôts pour l'amortissement du papier-monnaie, établit le délai d'un mois pour terminer l'échange du billon selon les termes de la loi de 1835 ; ce délai écoulé, les pièces anciennes pourraient circuler, indépendamment du poinçonnage, au quart de leur valeur nominale celles émises à Goyaz et à Matto Grosso, à la moitié de leur valeur les jetons frappés à la Monnaie de Rio dans les termes de la loi de 1835.

Ainsi termina la crise du billon, réduit à sa fonction de monnaie divisionnaire pour l'appoint des petites sommes, crise créée par la veulerie d'en faire la base d'une circulation métallique et aggravée par l'introduction en fraude d'immenses quantités de numéraire fabriqué à l'étranger.

Pour donner une idée de l'ampleur des opérations et du grand essor pris par la contrebande du *Xenxem*, voici un résumé donnant la valeur totale des frappes légales faites jusqu'en 1837 et les sommes en papier-monnaie émises pour le rachat du billon. Il faut y inclure la valeur des pièces illégalement mises en cours, qui s'élève à plusieurs milliers de *contos*.

Frappes légales du billon :

Monnaie de Rio (1768-1832).	14.606:259\$735
Monnaies de São Paulo, Matto Grosso Goyaz, et <i>vales</i> de Bahia, environ	2.000:000\$000
Papier-monnaie émis pour le rachat du billon	9.619:800\$000
Fausse monnaie de cuivre (<i>Xenxem</i>) restant encore en circulation environ	8.000:000\$000
Total.	<u>31.225:259\$735</u>



CHAPITRE V

LES NOUVEAUX ÉTALONS DE 1833 ET DE 1846

L'or ne figurait plus dans la circulation, malgré les tentatives pour l'y faire revenir. Il est certain que la chose était impossible, vu les conditions économiques du pays; mais plusieurs des expédients employés ne pouvaient que rendre plus sensibles les embarras du moment, en augmentant les responsabilités financières du Trésor.

On essaya d'obtenir de l'or par un emprunt. En Août 1824, un million sterling fut fourni par le marché de Londres, à 75 %, et en Janvier 1825 deux millions furent fournis de la même manière à 85 %. Cette opération, du montant nominal de £ 3.686.200, ne servit qu'à rémunérer des missions diplomatiques et autres; il n'en provint que £ 600.000, qui entrèrent à la Banque du Brésil et dont le sort fut celui des autres fonds métalliques de cet établissement.

Les mines aurifères continuaient à languir et leur décadence s'accroissait. Attribuant le mal à l'impôt exagéré qu'elles payaient, le Pouvoir Législatif essaya de leur rendre une certaine activité en réduisant la taxe à 5 % (1); cette diminution n'était valable que pour les mineurs nationaux, car les Compagnies étrangères continuaient soumises aux taxes mentionnées dans leurs chartes de fondation. La même loi permit dans les régions minières que l'or en poudre circulât, jusqu'à concurrence de dix *oitavas*; l'or en barres était

(1) Loi du 26 Octobre 1827.

admis dans tout l'Empire, pourvu qu'il portât marqué sur le lingot son poids, son titre, le millésime de l'année et l'indication de la fonderie où il avait été fondu.

La même année fut votée la loi créant et régularisant la Dette Publique, par la consolidation de la Dette Flottante et l'organisation de la Caisse d'Amortissement (2).

On tenta encore de provoquer l'importation de lingots et de monnaies étrangères, en l'admettant franco de droits de douane (3). Pour diminuer la somme de papier-monnaie en circulation, il fut donné l'ordre de transférer à la Caisse d'Amortissement, et de les employer au rachat du papier, tous les fonds métalliques de la Banque du Brésil lui appartenant en propre. A la même date, le Gouvernement ordonna d'employer identiquement tout excédent de fonds, sans application spéciale, déposé à la Caisse (4). Ces deux dernières mesures furent plutôt platoniques, et ne purent recevoir qu'une exécution fort limitée.

L'inutilité de réduire le poids ou de circonscire la zone de circulation de la poudre d'or se fit bientôt sentir, et en 1831 (5) ces restrictions disparurent. La seule exigence faite, fut que l'or serait accompagné d'une cédule ou connaissance prouvant que les impôts avaient été acquittés, et organisée de sorte à ne pouvoir servir qu'à une seule parcelle de métal en poudre. Ces dernières entraves furent abolies en 1832 ; le budget pour l'exercice suivant supprima les fonderies, et autorisa la libre circulation de la poudre d'or en n'importe quelles quantités ; les droits à payer le seraient soit dans les provinces, soit à la Monnaie de Rio, au moment de transformer la poudre en lingot ou en espèces monnayées (6) ; l'exigence des con-

(2) Loi du 15 Novembre 1827.

(3) Décret du 10 Septembre 1830.

(4) Décrets du 7 Décembre 1830.

(5) Décret du 28 Novembre 1831. Règlement du 14 Février 1832.

(6) Arts. 23, et 74 de la loi budgétaire du 24 Octobre 1832.

naissements de l'or en poudre fut abrogée (7) et la circulation des monnaies entre les provinces put se faire sans paiement du droit de 1 % (8). Le principal motif de cette atténuation progressive des rigueurs légales fut la vérification pratique de l'immense essor pris par la contrebande d'une substance de si haute valeur et si facile à cacher.

Rien de cela n'améliorait la circulation. Le milieu économique ne permettait pas la présence effective des métaux précieux, et le développement des rapports commerciaux avec le reste du monde venait aggraver la situation par l'équivalence sans cesse mise à l'épreuve de la monnaie brésilienne avec les étalons stables des autres pays. Pour les uns, c'était l'or qui servait de base aux calculs ; pour d'autres, l'argent. Celui-ci exigeait de grandes sommes, à cause du commerce d'esclaves très intense dans les derniers temps qui précédèrent l'abolition de la traite par la Convention anglo-brésilienne du 23 Novembre 1826 ; quoique la continuation de ce commerce fût prévue jusqu'en 1830, il dura effectivement, malgré toutes les mesures répressives, jusqu'en 1850, date de la loi Eusebio de Queiroz, qui porta le coup de grâce à cet odieux trafic.

Or, à ce moment, la Dette nationale s'était accrue de l'emprunt de 1829, émis à Londres au taux désastreux de 52 % les portant 5 % d'intérêts, ayant produit £ 399.984 sur un total nominal de £ 769.200. D'autre part, les oscillations des cours étaient encore plus sensibles et funestes dans leurs effets sur les prix des marchandises, le coût de l'existence et les relations internes du pays, que dans leurs rapports avec les marchés prêteurs de capitaux. Et toute cette série de difficultés provenaient de la double crise créée par le papier-monnaie et le billon, vices de circulation tous les deux.

(7) Decision du 6 Juillet 1832.

(8) Avis administratif du 1^{er} Octobre 1832.

Les commissions spéciales se multipliaient, et leurs études concluait presque uniformément par l'indication de remèdes théoriques, hors de rapport avec les possibilités financières du Trésor.

Ainsi se présenta à l'esprit des hommes d'État de l'époque l'expédient de changer la parité légale de la monnaie brésilienne.

Le but à atteindre avait été clairement établi : faire revenir les métaux précieux et les maintenir en circulation ; pour cela, démonétiser le cuivre et donner au papier-monnaie des garanties de remboursement, le rendant moins susceptible aux variations brusques du marché.

Trois solutions, ou soi-disant solutions, étaient en présence.

La première consistait à retirer tout le billon moyennant échange contre papier-monnaie ; c'était l'opinion des commerçants de Rio, appelés à se prononcer sur cette affaire. Le Gouvernement objectait contre cette méthode qu'elle était lente ; six mois, au moins, seraient pris par la gravure et la distribution des billets, et pendant ce temps la contrebande du *Xenxem* aurait beau jeu. Le poids de billon à substituer et à mettre en mouvement était d'environ 7.200 tonnes (480.000 *arrobas*) ^{un} opération fort difficile vu l'exiguïté des moyens de l'époque. Le papier, émis de la sorte, serait soumis aux oscillations des cours à l'égal de celui qui existait déjà, et viendrait peser sur eux comme surcharge additionnelle. Finalement, le remboursement proposé de 5 % par an de la valeur totale en circulation, plus les arrérages de la Dette Étrangère, conduirait à un *déficit* budgétaire annuel de 3.000 *contos*, même au cas où les recettes s'élèveraient à 15.000 *contos* par an.

La seconde solution se trouvait être la fixation légale d'un nouvel étalon de valeurs, d'accord avec les exigences fiscales et le chiffre d'affaires du pays, suivie d'une politique de remboursement du papier-monnaie par l'établissement d'un

fonds spécial destiné à l'amortir, réduisant ainsi le billon à son véritable rôle de monnaie divisionnaire.

Le troisième expédient consistait à combiner les deux autres : une émission spéciale de 10.000 *contos* rachèterait une partie du billon, laissant le reste, démonétisé, pour les nécessités de la circulation ; le cuivre racheté, vendu au poids, serait employé à acquérir des titres dont la rente amortirait le nouveau papier-monnaie ; le nouvel étalon serait voté et l'amortissement des billets de l'ancienne Banque du Brésil recevrait des garanties spéciales ; finalement, le fisc percevrait les recettes, moitié en papier, moitié en métaux précieux, le billon n'ayant valeur libératoire que jusqu'à concurrence de 1\$000.

Un long débat s'ouvrit sur ce problème. Ses antécédents venaient de 1825, quand les premières plaintes s'étaient fait entendre sur les torts causés par la fausse-monnaie de cuivre en cours et par l'exagération des frappes du billon légal. Le point précis du changement d'étalon, néanmoins, fut moins largement discuté, et l'impression produite par la lecture des documents contemporains est que le problème n'était que confusément compris par les hommes d'État de l'époque.

Les objections faites contre la nouveauté proposée ne reçurent que des réponses spécieuses.

Il n'y avait pas lieu de s'inquiéter de ce changement des monnaies légales, puisque celles-ci, depuis longtemps, avaient disparu de la circulation ; les métaux précieux n'ayant pas libre cours, et partant n'affectant pas les contrats, toute altération serait avantageuse, dès qu'elle tendit à se rapprocher de la situation présente du marché — telle était la réponse à la crainte exprimée par ceux qui faisaient allusion aux embarras à prévoir par l'action réciproque du nouvel étalon sur les engagements antérieurs, et de ceux-ci sur la vie courante à réadapter sur des bases nouvelles.

A ceux qui se demandaient où l'on irait chercher les métaux nobles, indispensables au fonctionnement normal du nou-

veau système, vu qu'il n'en existait presque pas au Brésil — il était donné comme réponse victorieuse que le commerce se chargerait de les faire venir, dès le moment où il en sentirait le besoin.

Comment démonétiser brusquement, et sans compensation, de si grandes sommes de billon, reçu à sa valeur nominale, avec plein pouvoir libérateur et payé comme tel par les propres agences du fisc, base essentielle de la circulation, admis partout, même par le Gouvernement, sans examen trop minutieux de sa provenance, légale ou frauduleuse? A cet argument, qui faisait appel à la bonne foi de l'administration, dont les comptes-rendus mentionnaient les recettes provenant de l'émission de cette pseudo-monnaie, argument qui se basait sur l'incorporation du cuivre à la masse générale des richesses publiques, à cet argument il était répliqué : ce serait absurde que le Gouvernement payât à sa valeur nominale de monnaie, ce qu'il avait acheté lui-même au commerce comme marchandise. Et cependant, cette valeur de monnaie n'existait que par acte de souveraineté nationale, avait été imposée au pays et acceptée par lui. La renier, eût été la banqueroute frauduleuse.

La valeur des métaux, comme celles de toute autre marchandise, ne dépendant que du cours des marchés, comment prétendre la fixer par voie législative? Le fait était certain pour l'or et l'argent, en tant que marchandises, était-il affirmé avec supériorité; mais non en tant que monnaie, car en ce dernier cas, comme il s'agit d'une mesure *conventionnelle* des valeurs, c'est au Gouvernement à l'établir d'accord avec les nécessités générales des échanges. Et de la sorte, on admit pour les métaux précieux, monnaies à valeur pleine, à pouvoir libérateur égal à leur valeur intrinsèque, le même raisonnement qui ne s'appliquait qu'au billon, jetons à valeur conventionnelle!...

Les conflits d'intérêts, provenant des taux différents du change au moment de la célébration des contrats et à leur

échéance, au cas où une hausse pût faire monter les changes à leur ancienne parité, ce conflit fut exploité comme étant une cause de ruine du pays ! Comme si une telle hausse eût pu se faire du jour au lendemain, ou si une mesure gouvernementale n'eût pas dû stipuler que la loi monétaire applicable ne varierait pas pendant toute la durée du contrat. Ce serait une complication de procédure, retorquaient les prôneurs de nouveautés.

Et, inconséquents avec leurs propres doctrines, qui exigeaient l'adaptation du nouvel étalon aux conditions actuelles du marché, ils proposaient la valeur de 2\$ ou 2\$500 pour *Poitava* d'or à $11\frac{1}{2}$ de fin au lieu de 1\$600, chiffres légaux de l'époque, quand le prix de ce métal sur le marché libre variait de 3\$ à 3\$600.

Ce ne furent ni considérations économiques, ni examen des phénomènes monétaires contemporains qui firent adopter finalement la valeur de 2\$500, correspondant au change sur Londres de $43\frac{2}{10}$ pence. D'après les propres paroles des principaux responsables du changement suggéré, ce ne fut que le désir de trouver une juste moyenne entre la parité primitive, $67\frac{1}{2}$, et le change du moment, $33\frac{1}{2}$, et l'avantage de trouver ainsi, pour l'ancienne pièce d'or de 6\$400, la valeur de 10\$, ce qui simplifiait les calculs et rendait plus facile la généralisation ultérieure du système métrique.

Telles furent les raisons qui menèrent le Parlement à voter dans la loi n. 59, du 8 Octobre 1833, l'article spécial relatif à la nouvelle valeur de l'or. Les débats, commencés l'année précédente, s'étaient prolongés pendant plus d'un an, non à cause du problème de l'étalon, mais à cause des mesures que ce document instituait pour la création de la seconde Banque du Brésil.

Comme nous l'avons vu, la disparition de la première avait donné motif à de très graves embarras pour le commerce brésilien et, tant au Parlement qu'ailleurs, les critiques de

cet acte s'étaient montrées très vives. Ainsi, à partir de 1829, l'année même de sa liquidation, de nombreux projets, concernant la fondation d'un nouvel établissement de crédit, furent soumis à l'examen des Chambres. Ils aboutirent à la loi de 1833, tellement compliquée et se ressentant d'une telle sorte de l'intervention et de la tutelle du Gouvernement, que, après trois ans d'efforts incessants et une propagande officielle dans toutes les provinces, à peine 195 actions de 100\$ chacune avait été souscrites sur un capital pouvant monter jusqu'à 20.000 *contos*, moins de 0,1% par conséquent. C'était un échec absolu. La seconde Banque du Brésil n'arriva pas à se fonder. On désigne sous ce nom l'ensemble des actes législatifs et administratifs exigés par le vote de la loi et les tentatives de sa mise en marche. Celles-ci furent pratiquement annulées par les mesures interventionnistes excessives, adoptées par le Parlement.

La parité du change était fixée à 43 ³/₁₀ *pence* par 1\$, telle qu'elle résultait de la nouvelle valeur de 2\$500 *l'oitava* d'or à 22 carats, comparativement à la livre sterling.

La même loi autorisa la réorganisation de la Monnaie de Rio, et donna lieu à la fermeture de celle de Bahia (9).

Deux ans plus tard, après la réforme du billon de 1835, les monnaies en circulation étaient les suivantes (10) :

<i>Monnaies d'or</i> — Pièces nouvelles de	10\$000
» anciennes de 6\$400 valant	10\$000
» » de 4\$000 »	5\$625
<i>Monnaies d'argent</i> — Pièces nouvelles de	1\$200
» »	\$800
» »	\$400
» »	\$200

(9) Article 33 de la loi du 8 Octobre 1833; décret réglementaire de la Monnaie de Rio, du 13 Mars 1834.

(10) Les pièces d'argent furent frappées selon le règlement du 13 Mars 1834, et l'ordre administratif du 18 Octobre 1833, sans loi spéciale à leur sujet; le rapport entre les métaux était de 15 5/8. L'argent aussi était démonétisé et réduit à l'état de simples monnaies divisionnaires.

<i>Monnaies d'argent</i> — Pièces nouvelles de	\$100
» anciennes de 960 réis valant.	1\$200
» » de 640 réis »	\$300
» » de 320 réis »	\$400
» » de 160 réis »	\$200
» » de 80 réis »	\$100
<i>Billon</i> — Pièces anciennes poinçonnées avec divers poinçons, }	\$080
et valant. }	\$040
	\$020

Certes, de grandes erreurs avaient été commises, les unes inévitables, à cause de la situation spéciale de l'Empire naissant, les autres volontaires, filles de vues insuffisamment éclairées des phénomènes économiques et de théories confusément appliquées à des objets différents de ceux auxquels elles avaient trait. Longtemps après, dans les documents émanant des autorités commerciales de la place de Rio, l'on trouve le vœu formulé d'un retour à la parité ancienne, et la condamnation scientifique du triste expédient adopté en 1833.

Malgré tout, l'action réparatrice du temps avait produit ses effets accoutumés. La circulation de 1835 présentait déjà du progrès sur celle des années antécédentes. Un seul type de papier-monnaie circulait dans tout le Brésil ; les circulations régionales disparaissaient pour presque tout le billon, sauf pour Matto Grosso et Goyaz, provinces éloignées ayant peu de rapports avec le reste du pays ; sous peu, même cette exception fut abolie en pratique, sinon en loi. Les rares pièces d'or et d'argent en cours obéissaient à un nombre limité de types, et il suffit de comparer le tableau précédent avec celui de 1808 pour s'en convaincre.

L'influence du changement d'étalon ne fut pas très sensible. L'élévation naturelle des prix qui devait en résulter fut combattue naturellement par l'essor remarquable de la production, notamment par celle des valeurs marchandes exportables comme le café, le sucre et les cuirs. Cela se fit sans

que le commun de la population s'en aperçût : habituée au cuivre et au papier, la réforme, d'ordre technique, ne lui sautait pas aux yeux par des changements du numéraire courant. Les engagements à l'étranger ne s'en ressentirent pas, car pour eux les responsabilités en métal précieux n'avaient pas varié. Ce fut donc pour les objets de consommation importés que la différence de parité eut le plus de conséquences, et, par répercussion, de là elle s'étendit à l'activité générale du pays. Aussi voyons nous surtout partir du commerce les protestations contre les mesures monétaires nouvellement stipulées. Ce fut le commerce qui, le premier, signala l'erreur et le caractère forcément transitoire de la baisse d'étalon, telle qu'elle avait été votée, destinée par la force des choses à aller bien plus loin que la loi de 1833.

Inconséquente avec ses motifs déterminants, la nouvelle parité ne pouvait se fonder sur une moyenne des cours contemporains avec les anciens taux : elle ne pourrait se stabiliser qu'autant qu'elle correspondrait à la situation économique réelle du pays. Or, celle-ci se présentait assez troublée par les exigences financières du Trésor, obligé à parer aux difficultés politiques de tout genre : les rivalités et conflits entre portugais et brésiliens (1828-1831) ; la fermentation fédéraliste et républicaine qui fit passer plusieurs de ses candidats aux élections de 1830 ; l'abdication de D. Pedro I (1831) ; la période agitée de la Régence (1831-1840) ; les luttes civiles de Ceará (1831-1832), de Pernambuco (1832-1835), de Pará (1831-1833, 1835-1837), de Bahia (1837-1838), de Maranhão (1838-1841), de Minas et São Paulo (1842), Alagoas (1844) et surtout de Rio Grande do Sul (1835-1845), contre-coup inévitable du mouvement séparatiste qui avait produit l'Indépendance et maintenant descendait des faites à la plaine, et, sous le nom d'indépendance des provinces, visait surtout l'abolition des entraves centralisatrices et la fondation d'un régime fédératif basé sur une large autonomie locale, problème politique et

historique qui ne fut résolu qu'un demi siècle plus tard, par la proclamation de la République.

Quel que fût, par conséquent, le développement économique du Brésil, les dépenses publiques et l'état d'agitation du pays étaient de nature à rendre difficile la hausse du papiermonnaie. Le chiffre adopté de $43 \frac{2}{10}$, erroné lors de son adoption, le deviendrait chaque fois plus, au point de vue des propres défenseurs du changement d'étalon, à mesure que baisserait le taux du marché. Or, de $36 \frac{3}{4}$ à $40 \frac{1}{2}$, en 1834, le change était progressivement tombé à 26 et à $28 \frac{1}{4}$ pence en 1848. La loi de 1833 appelait donc, et n'était qu'un premier pas et une mesure préparatoire de celle de 1840.

L'ensemble de ces lois monétaires reçut une exécution fort lente, à cause des difficultés intrinsèques des échanges, des embarras financiers de l'époque et des immenses distances qui séparaient des centres d'échange les points du territoire où le troc devait avoir lieu.

En 1836, le billon frappé légalement était évalué à 16.600 *contos*, on n'en avait retiré que 10.125 *contos* contre du papiermonnaie de la loi de 1833 ; et il y en avait encore 6.500 *contos* en circulation, plus le faux-billon, représenté par les émissions de *Xenxem* ; cette dernière fraction, impossible à préciser, était supputée valoir de 7.500 à 8.000 *contos*. D'où un total de billon en cours de près de 14.500 *contos*, que la loi de 1837 devait réduire à moins de la moitié de sa valeur nominale. En 1839, le ministre des finances déclara que la substitution du billon était entièrement terminée, la somme retirée du marché ne pouvant, toutefois, être précisée.

A la même époque, le papier en circulation se composait de la somme de deux parcelles : 10.125 *contos* émis pour le rachat du cuivre selon la loi de 1833 ; 18.345 *contos* émis pour substituer les billets de la Banque du Brésil. Le total circulant montait donc à près de 28.500 *contos*.

La Dette Extérieure s'élevait en 1839 à £ 5.642.900, provenant des emprunts de 1824, 1825 et 1829, et d'une nouvelle opération, faite en 1839 à 76 %, de £ 411.200 nominales, ayant produit £ 312.512 nets. Intérêts et amortissement étaient en souffrance depuis longtemps, et la dernière opération avait eu pour but de soulager un peu la situation du Brésil sur le marché anglais ; les titres en circulation ne représentant que £ 5.112.512 réellement versés.

La Dette Intérieure s'élevait à 19.470 *contos*, en titres portant 6 % d'intérêts, émis pour combler des *deficits* budgétaires et payer les prises faites pendant la guerre de la Plata.

Le mouvement général des échanges internationaux depuis 1817 avait subi une hausse considérable. Les importations, plus fortes que les exportations, exigeaient des transferts de valeurs pour balancer les soldes créditeurs de l'étranger. D'où, nouvelle cause de faiblesse des changes.

L'année de 1837 avait été célèbre par la gêne commerciale de la place de Rio, où les faillites et les manquements aux contrats avaient été très fréquents.

Tout indiquait, par conséquent, que la réforme de 1833 ne pourrait pas aboutir. Frappée de mort à sa naissance — puisqu'il était impossible d'émettre à 2\$500 l'*oilava* d'or à $\frac{11}{12}$ de fin dont le prix commercial, sans compter les frais de monnayage et de seigneurage, était de 3\$ à 3\$600, 3\$100 en moyenne — cette réforme avait contre soi tous les facteurs économiques du milieu auquel elle devait être appliquée.

Elle ne put subsister que treize ans.

Les statistiques du commerce général sont assez douteuses, comme exactitude ; ce n'est qu'à partir de 1833-1834 qu'elles deviennent moins défectueuses, et plus particulièrement à partir de 1839-1840.

Nous n'avons pu trouver de chiffres pour les années entre 1818 et 1833.

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	TOTAL
1833-1834.	36.237:411\$371	33.011:512\$200	69.248:923\$571
1834-1835.	36.577:419\$156	32.998:595\$100	69.576:014\$256
1835-1836.	41.195:844\$247	41.442:466\$100	82.638:310\$347
1836-1837.	45.319:687\$107	34.182:717\$036	79.502:404\$143
1837-1838.	40.757:113\$813	33.511:052\$014	74.268:165\$827
1838-1839.	49.446:115\$532	41.593:382\$226	91.044:497\$758
1839-1840.	52.358:600\$000	43.192:548\$000	95.551:148\$000
1840-1841.	57.727:179\$000	41.671:791\$000	99.398:970\$000
1841-1842.	56.040:800\$000	39.081:208\$000	95.125:098\$000
1842-1843.	50.639:007\$000	41.039:629\$000	91.678:636\$000
1843-1844.	55.289:343\$000	43.800:283\$000	99.089:626\$000
1844-1845.	57.228:019\$000	47.054:308\$000	104.282:417\$000
1845-1846.	50.654:827\$000	53.674:391\$000	104.329:218\$000

Ce ne fut cependant pas la disproportion entre la parité de $43 \frac{2}{10}$ et les conditions ambiantes qui amena les hommes d'État du Brésil à lui donner une nouvelle valeur en 1846. La cause s'en trouve dans la série de budgets déficitaires, et finalement dans un véritable coup de surprise, lequel, d'un expédient proposé pour améliorer le stock métallique du Trésor, fit une réforme économique.

Comme nous l'avons déjà dit, les mesures prises antérieurement rendaient obligatoire cette solution.

Le vote de la loi de 1833 n'avait pas normalisé le marché des métaux, et le change sur Londres se maintenait entre $35 \frac{3}{4}$ et $40 \frac{1}{2}$ en 1835 et 26 et $31 \frac{1}{2}$ l'année suivante. Le problème n'était donc pas solutionné. Le Gouvernement en avait le sentiment très vif, et les enquêtes se poursuivaient sans cesse. Une mission spéciale fut envoyée en Europe afin d'y consulter les autorités financières sur les mesures à prendre au Brésil pour

assainir la circulation. Il est curieux de lire aujourd'hui les documents de cette ambassade financière, confiée au marquis de Barbacena, et de voir l'inanité des réponses obtenues : à l'envie, les personnes consultées proposaient des affaires, des emprunts, mais aucune ne se montrait à la hauteur de la tâche qui lui était demandée.

Insuffisance scientifique des financiers entendus, manque d'esprit critique dans le choix des autorités consultées, le fait est que le résultat de la mission fut entièrement nul. Les documents rapportés à Rio, et soumis à l'étude d'une délégation du commerce de cette place, ne furent même pas jugés dignes d'un examen approfondi. Et, certes, ils ne méritaient pas cet honneur. La délégation fit œuvre plus utile, et l'on trouve dans la loi de 1837 des traces de son influence.

Le billon continuait à causer des difficultés, car l'échange contre le papier-monnaie établi par la loi du 3 Octobre 1833 n'étant que facultatif, des provinces presque entières avaient refusé d'accepter les billets. La loi du 6 Octobre 1835 vint rendre le troc obligatoire, mais de nouveaux embarras surgissaient du fait de la falsification sur une large échelle des cédules d'échange du cuivre. A cette occasion le commerce de Rio fut consulté de nouveau, et sa délégation organisa un rapport réellement remarquable, malgré quelques inexactitudes de faits et quelques vues théoriques, plutôt contestables (11). Plusieurs de ses propositions furent adoptées, lors du vote de la loi de 1837 (12) qui avait pour but presser le retrait du billon et redonner au papier-monnaie la confiance qu'il avait perdue. Pour obtenir ce résultat, de nouveaux impôts étaient créés sur les loteries et les importations, leur produit étant spécialisé pour l'amortissement du papier du Trésor, les titres achetés par la Caisse d'Amortissement pour le même but, en vertu de la loi

(11) Rapport du 8-10 Octobre 1836, signé D. Kemp, Ignacio Ratton, Diogo Brickhead.

(12) Loi du 11 Octobre 1837.

de 1835, seraient vendus et le produit de cette vente serait incinéré avec les sommes perçues, d'accord avec les stipulations antérieures et celles de la loi de 1833.

Ces opérations dureraient tant que la parité de $43 \frac{3}{10} \%$ ne serait pas atteinte par le change. Le retrait du cuivre cesserait un mois après la publication de la loi ; à partir de cette date il ne serait reçu qu'à la moitié de sa valeur nominale, pour les pièces frappées à Rio et pour le quart, pour celles frappées à Goyaz et Matto Grosso ; le poinçonnage des jetons était supprimé.

Cette série de mesures résolvaient la crise du billon, comme nous l'avons déjà dit. Quant au papier-monnaie, telle était son intention ; mais les faits la démentirent, car dès l'année suivante les modifications commencèrent.

Les impôts de douane additionnels, de 1% et $1 \frac{3}{4} \%$ furent substitués par la taxe additionnelle unique de $3 \frac{1}{2} \%$ applicable à presque toutes les marchandises importées. Les recettes ainsi perçues devaient être appliquées : $2 \frac{1}{2} \%$ à l'amortissement du papier-monnaie, 1% aux arrérages de la Dette Extérieure, déposés à Londres avec anticipation d'un semestre (13).

La substitution de la monnaie de cuivre était terminée dès 1839, selon le rapport du ministère des finances, et nous avons déjà vu les chiffres auxquels cette opération était montée. Mais le papier se montrait toujours rebelle aux instigations à la hausse.

Le *deficit* augmentait, et le Cabinet demandait déjà pour 1840 la suspension temporaire de l'amortissement et l'application de ses recettes spéciales aux besoins généraux du budget, comme seule façon de faire face au déséquilibre financier de l'exercice. Le Parlement adopta une solution différente : il autorisa de nouvelles émissions de papier-monnaie, un emprunt à la Caisse des Orphelins ou aux corporations de main-morte ; comme mesure éventuelle, si les titres de la Dette Intérieure cotaient 80 ou plus, le Gouvernement ferait un emprunt intérieur pour rache-

(13) Loi budgétaire du 20 Octobre 1838, arts. 16 et 17.

ter les billets émis ; la possibilité d'une opération à l'étranger était prévue, au cas où elle présenterait des avantages sur la précédente. Ainsi, on émettait d'une main, sans intérêts, pour racheter de l'autre à 6 % (14).

Les embarras ne cessant pas, de nouvelles enquêtes furent prescrites sans résultat efficace. En 1841, le décret du 13 Novembre permit au Gouvernement d'emprunter à la Caisse spéciale des ressources pour l'incinération du papier, toutes les sommes produites par les impôts correspondants, et même à émettre du papier-monnaie si l'emprunt autorisé n'était pas suffisant; la seule limitation était de ne pas dépasser la somme des billets déjà incinérés, 4.704:529\$ à cette date. Deux ans plus tard, le Parlement vota l'autorisation illimitée d'émettre du papier (15).

Périodiquement, l'abrogation de la loi de 1835, qui avait établi un seul type de circulation fiduciaire pour tout l'Empire, revenait sur le tapis, et presque tous les ministres insistaient sur l'opportunité de la provincialisation du papier-monnaie, plus frappés des dangers multipliés de la falsification des billets circulant dans tout le Brésil, que des très grands avantages de l'unification des moyens d'échange pour le commerce des différentes provinces et de l'incomparable supériorité politique d'une monnaie unique, même fiduciaire, comme élément intégrateur de la Nation.

Ces tentatives successives devaient aboutir à la loi de 1850 (16); les conditions du pays étaient telles, les rapports commerciaux entre les places du Nord et du Sud tellement étroits et multipliés, que donner cours à la loi eût été causer les plus grands dommages à l'activité productrice du Brésil. Aussi, la loi resta inexécutée, lettre morte, ensevelie dans les archives parlementaires.

(14) Loi budgétaire du 23 Octobre 1839, arts. 4, 5, 6, 7, 8 et 9.

(15) Loi du 7 Juin 1843.

(16) Loi du 31 Mai 1850.

De nouveaux plans d'appréciation du papier-monnaie furent présentés, fondés sur le paiement d'une fraction des impôts en espèces métalliques, sur l'amortissement des billets, moyennant de nouvelles taxes spécialisées, provenant des loteries, sur la provincialisation du cours du papier. Mais quelle opération plausible pouvait-on faire, monnayant à 2\$500 ce qui valait 50 % de plus ?

Les mines donnant chaque fois moins de métal, le Parlement prit le parti de rendre toujours moins lourdes l'intervention et les exigences fiscales et de provoquer le flux de l'or à la Monnaie de Rio: les impôts payés par de certaines compagnies minières anglaises furent réduits (17); les frais d'affinage, de monnayage et de seigneurage furent diminués, et fixés à 1 % pour l'or et 5 % pour l'argent (18); les entraves à la circulation des métaux furent atténuées (19).

Ces mesures rendaient la fonte de l'or en poudre moins dispendieuse, et permettaient sa transformation en lingots à titre fixe et même en monnaie, combattant de la sorte tous les inconvénients de la circulation de la poudre, dont on perdait toujours une partie dans les ventes, et dont le titre variait d'une parcelle à l'autre. Il n'est donc pas étonnant que la Monnaie de Rio en pût acquérir de certaines quantités, comme le constatait le ministre des finances Hollanda Cavalcanti (20). Seulement le prix d'achat était celui du marché libre des métaux, et non pas la valeur nominale fixée en 1833.

Cette circonstance fut le point de départ du projet présenté au Sénat par le sénateur Bernardo Pereira de Vasconcellos, afin d'introduire la monnaie d'or dans les échanges (21). Ne changeant en rien la parité légale, maintenue par l'article 5 du

(17) Décrets du 8 Octobre 1836, du 23 Juin 1840; loi du 26 Septembre 1840.

(18) Loi budgétaire du 26 Septembre 1840, art. 15.

(19) Loi budgétaire du 30 Novembre 1841, art. 10.

(20) Discours à la Chambre des Députés, le 31 Août 1846.

(21) Nous adoptons l'interprétation proposée par Mr. Amaro Cavalcanti sur le but primitif du projet Vasconcellos.

projet, celui-ci permettait de recevoir et payer en métal à raison de 4\$ *l'oitava*, prix courant du marché libre ; ordonnait le retrait sur cette base de 1.000 *contos* de papier par an, et permettait de faire les opérations de crédit nécessaires pour maintenir cette parité commerciale, quoiqu'inférieure à la parité légale (22).

Le projet fut de suite accepté par le ministère, mais pour en transformer l'idée fondamentale. Ce qui était un simple expédient de trésorerie et une mesure préparatoire d'acclimatation de l'or dans les moyens d'échange courants, devint le principe dominant de la loi en élaboration. Une nouvelle parité était ainsi présentée au vote des Chambres.

Dès que la portée des modifications proposées par la commission des finances du Sénat fut comprise, l'ancien débat de 1832-1833 recommença.

Les mêmes arguments furent réédités, d'une part et de l'autre ; mais une note nouvelle se fit entendre. Le retour aux anciennes parités de $43 \frac{2}{10}$ et même $67 \frac{1}{3}$ était considérée comme une aspiration excellente, mais irréalisable. D'un autre côté, comme il a déjà été dit, les motifs déterminants de la loi de 1833 imposaient l'adoption de nouveaux textes, où la valeur proposée de *l'oitava* d'or à $\frac{11}{11}$ de fin correspondit effectivement à celle du marché libre ; le change sur Londres, en rapport avec ce chiffre de 4\$, était de 27 *pence* par 1\$000.

Les débats ne furent pas longs. Un article additionnel du projet initial, relatif à la provincialisation ou circulation régionale du papier-monnaie, fut repoussé ; la parité de $43 \frac{2}{10}$ fut abolie à partir du 1^{er} Juillet 1847 ; le retrait des billets, moyennant les opérations de trésorerie nécessaires, fut autorisé afin de maintenir le niveau de la nouvelle parité de 27 *pence* ; les conventions de paiement antérieures à la nouvelle loi devaient être respectées.

(22) Projet présenté au Sénat, le 17 Juin 1846.

Tels furent les traits principaux de la loi du 11 Septembre 1846, sous l'empire de laquelle le Brésil a vécu jusqu'à présent, avec le tempérament récent de la loi de conversion, dont nous parlerons en temps et lieu opportuns.

La nouvelle règle législative était, répétons-le, la conséquence rationnelle de la loi de 1833. Il était juste et logique qu'elle triomphât, vu la prédominance des doctrines qui avaient inspiré le vote précédent et avaient encore guidé la majorité des Chambres de 1846. Elle était, pour ainsi dire, la correction de l'erreur commise de fixer une parité inférieure à la valeur commerciale du métal. Le lien entre les deux textes permet de dire que l'on ne fit qu'un seul changement d'étalon de 67 $\frac{1}{2}$ à 27 *pence* en deux étapes, à treize ans d'intervalle.

CHAPITRE VI

LES MONNAIES MÉTALLIQUES

ERRATA

Au tableau des pages 71 et 72, au lieu de :

Parité à $67 \frac{1}{2}$ d.

lire :

Parité à $43 \frac{2}{10}$ d.

ANNÉES	COURS EXTREMES
1836	26 — $3 \frac{3}{2}$
1837	26 — 35
1838	27 $\frac{1}{2}$ — 29 $\frac{1}{2}$
1839	29 $\frac{1}{4}$ — 36
1840	29 $\frac{3}{4}$ — 33
1841	29 $\frac{1}{4}$ — 32

Parité à $67 \frac{1}{2}$ d. 43 ²/₁₀ d.

CHAPITRE VI

LES MONNAIES MÉTALLIQUES

La réforme, il faut le reconnaître, arrivait à son heure.

Les troubles civils venaient de cesser. Une nouvelle période commençait, de paix et de développement économique, interrompue à peine par la révolte, relativement peu importante, de Pernambuco (1848-1849), et la guerre contre le dictateur argentin Rosas (1851-1852).

Ces deux causes de dépenses et d'agitation ne produisirent pas de trop grands maux dans les finances nationales, auxquelles une longue trêve de près de vingt ans était réservée, jusqu'à la campagne de l'Uruguay (1864).

L'expansion des richesses était attestée par les échanges commerciaux, dont nous avons déjà cité les chiffres. Le cours du change sur Londres avait varié dans des limites acceptables, vu la situation générale de la politique et des affaires, ainsi que le démontre le tableau suivant :

ANNÉES	COURS EXTRÊMES
1836	26 — 3 3/2
1837	26 — 35
1838	27 1/2 — 29 1/2
1839	29 1/4 — 36
1840	29 3/4 — 33
1841	29 1/4 — 32

Parité à ~~62 1/2 d.~~ 43 3/4 d.

ANNÉES	COURS EXTRÊMES	
1842	24 1/2 — 29 1/4	} Parité à 67 1/2 d. 43 2/10 d.
1843	24 3/4 — 28	
1844	24 3/4 — 26	
1845	24 3/4 — 27	
1846	26 — 28 1/4	
1847	27 — 29	} Parité à 27 d.
1848	24 1/2 — 28	
1849	24 1/4 — 28 1/4	

Des progrès se faisaient sentir dans les habitudes du commerce. L'initiative individuelle se faisait jour. L'esprit étatiste, soigneusement maintenu par l'ancienne métropole, et qui avait profondément marqué de son empreinte la mentalité brésilienne, était battu en brèche par les nécessités nouvelles que le Gouvernement central ne pouvait satisfaire, et qui, cependant, devaient être satisfaites à tout prix.

Les difficultés des transactions avaient mené les négociants de la province de Ceará à fonder une banque, fort petite il est vrai, mais la première formée par l'initiative individuelle, à laquelle le concours officiel prêta toute son aide. Quoique n'ayant jamais pu réunir plus de 60 *contos* de capital, et pour ce motif s'étant vu obligé à fermer en 1839, trois ans après sa naissance, cet établissement vaut comme un symptôme de réveil d'activité, et de décentralisation. Les mêmes motifs poussaient les Assemblées Provinciales de Recife, São Paulo et Minas, à légiférer, quoique sans résultat pratique, sur le même sujet.

Toujours les mêmes raisons produisirent en 1838 l'association de capitalistes de Rio, qui prit le nom de Banque Commerciale, au capital de 2.000 *contos*, pour opérer sur l'escompte,

les dépôts et éventuellement l'émission, sous réserve d'approbation expresse des actionnaires.

Cet établissement créa un titre spécial, le *vale*, nominal ou au porteur, tiré par les directeurs sur la caisse, à trois jours de vue au moins, et portant un intérêt de 2 % par an. Sans faire l'analyse de ce titre, que nous examinerons au chapitre spécial de la législation sur les banques, il est clair qu'il créait, parallèlement au papier-monnaie du Trésor, une circulation fiduciaire supplémentaire. La Banque fonctionna quatre ans à titre privé; quand elle voulut enregistrer ses statuts, en 1842 (1), la faculté d'émettre du papier-monnaie ne lui fut pas consentie; la clause sur les *vales* fut modifiée dans le sens d'élever à dix jours le minimum de vue, et de ne permettre l'émission de titres que de 500\$ au moins, le total circulant ne devant pas dépasser le tiers du capital. La limite inférieure de 500\$ fut plus tard abaissée à 200\$, comme pour la Banque du Brésil (2).

A l'instar de Rio, Bahia voulut avoir son établissement de crédit, la Banque Commerciale de cette province, fondée en 1847, mais dont les statuts ne furent approuvés que deux ans plus tard (3); son capital était de 2.000 *contos*, et son but identique à celui de son homonyme de Rio.

Encore sous le même nom et pour les mêmes fins, il se fonda une banque au Maranhão, au capital de 400 *contos*, en Août 1846; ses statuts furent approuvés trois ans plus tard (4).

Le même fait se reproduisit à Pernambuco (5), avec un capital de 1.000 *contos*.

A Rio, une nouvelle banque fut fondée en 1851 par le vicomte de Mauá, la troisième Banque du Brésil (la seconde, comme organisation effective) pour les mêmes buts et fins, au

(1) Décret du 23 Juin 1848.

(2) Décret du 5 Mars 1858.

(3) Décret du 13 Novembre 1847.

(4) Décret du 24 Mars 1849.

(5) Décret du 22 Décembre 1851.

capital maximum de 10.000 *contos* (6) ; il lui fut permis plus tard d'avoir des succursales dans les provinces (7).

Nous examinerons plus tard l'existence et l'évolution de ces banques. Dès maintenant, néanmoins, nous devons signaler leur création comme symptôme d'un renouveau économique du pays, et comme preuve de l'essor de l'activité publique à laquelle ces nouveaux organes étaient appelés à rendre des services éminents. Cette poussée commerciale et industrielle venait donc donner aux affaires une intensité accrue, fort différente de la lente évolution antérieure, et elle coïncidait, comme période (1836-1851), avec le moment où spontanément, et non par calcul, la réforme monétaire se montrait réalisable. Elle était donc un appoint pour la réussite du plan de 1846.

L'ambiance était donc favorable à la nouvelle parité.

Le projet, voté en moins de trois mois, fut reçu favorablement par l'opinion et créa une situation durable pour les changes.

Mais il laissait de côté, non résolues ou sous-entendues, plusieurs questions accessoires, tout aussi graves que le problème principal de la valeur de l'or.

L'une des premières était la situation réelle de l'argent, comme agent monétaire. La loi de 1833, n'ayant pas autorisé la frappe du métal blanc, avait démonétisé celui-ci, réservant à l'or, et à l'or seul, le pouvoir libérateur absolu dans les transactions où figurassent les espèces métalliques. Le rapport entre les deux métaux, 2\$500 l'*oitava* pour l'un et \$128 pour l'autre, puisque pour celui-ci la loi de 1833 n'avait rien innové, ce rapport était de 19,53, beaucoup supérieur au prix de l'argent, sur le marché libre. Cette dépréciation eût eu comme résultat faire disparaître les pièces blanches. Pour l'éviter, le Gouvernement, en réglementant la loi, déterminait que

(6) Décret du 2 Juillet 1851.

(7) Décrets du 6 Septembre et du 15 Novembre 1852.

l'argent, ne pouvant plus être reçu comme monnaie, le serait comme marchandise, selon le rapport commercial de 15,625, d'où l'échelle de valeurs pour la circulation que nous avons déjà citée. La loi de 1846, marquant pour l'*oitava* d'or à $11\frac{1}{12}$ de fin le prix de 4\$, était muette quant à l'autre métal ; mais pendant la discussion du projet, et plus tard, dans l'un de ses articles, il avait été entendu que le Gouvernement établirait le rapport le plus convenable entre les pièces des deux espèces. On avait donc le choix libre entre le système de 1833, qui avait exclu l'argent comme monnaie à valeur pleine, et celui de la législation antérieure, nommément la loi du 4 Août 1688, qui reconnaissait l'égalité monétaire des deux métaux. C'était donc une solution à trouver entre le monométallisme et le bimétallisme.

Le premier acte pratiqué après le vote de la loi, le décret réglementaire du 28 Novembre 1846, fixa, d'après la nouvelle parité, les valeurs des monnaies d'or et d'argent, selon le rapport $15\frac{5}{8}$. Rien n'y était dit sur le pouvoir libérateur du dernier métal.

De nouveau, en 1847 (8), le Parlement eut à se prononcer sur la frappe de nouvelles monnaies, d'accord avec la parité récemment adoptée, mais ne décida pas la question de l'étalon simple ou double.

L'année suivante, les Chambres purent vérifier par les rapports ministériels que les pièces blanches, trop abondantes, entravaient la circulation. Les opinions contradictoires sur la validité ou l'inexistence de leur valeur monétaire absolue, en face de la loi de 1846, et le fait que la corrélation $1:15\frac{5}{8}$ donnait à l'or une légère appréciation, en étaient les causes. Le Trésor, dès le ministre qui avait présidé à la réforme de 1846, faisait sentir tous les ans les inconvénients de cette situation de doute, et défendait énergiquement l'étalon d'or.

(8) Loi du 20 Septembre 1847.

Mais, somme toute, le cours des changes était favorable, généralement au dessus du pair, et toute opération de crédit pour intervenir sur le marché était dispensable. La circulation de la poudre d'or fut finalement exemptée de tout impôt sur tout le territoire de l'Empire (9) ; le métal sous n'importe quelle forme l'avait déjà été dans les régions minières, et aussi dans le reste du Brésil une fois transformé en lingot (10) ; les compagnies exploitantes, cependant, ne bénéficièrent pas de cette exemption et continuèrent sous le régime fiscal de leurs chartes de concession jusqu'en 1853-1855, dates des mesures qui les firent entrer dans le droit commun (11). Les recettes spéciales pour amortir le papier-monnaie n'avaient plus d'application, puisque la réforme avait consolidé la parité courante ; elles furent perçues indistinctement avec les autres taxes pour les besoins généraux de l'Empire (12).

Le monométallisme-or avait donc gain de cause dans tous les documents et les textes législatifs, sans avoir encore sa consécration définitive par l'adoption d'une limite posée aux versements libérateurs en argent. Celle-ci ne fut établie qu'en 1849, par le décret du 28 Juillet. Les Chambres ne s'étant pas réunies à cause des troubles de Pernambuco, le Conseil d'État fut appelé à étudier le projet de décret organisé par l'un des financiers les plus éminents que le Brésil ait possédés, Joaquim José Rodrigues Torres, futur vicomte d'Itaborahy ; l'Empereur ayant décidé d'accord avec le Conseil, le décret précédemment cité fut signé, et donna les règles définitives à la circulation.

D'après ses termes, la valeur libératoire du métal blanc fut limitée à 20\$000. L'étalon d'or triomphait, avec l'argent et le cuivre comme monnaies d'appoint.

(9) Loi budgétaire du 28 Octobre 1848, art 32.

(10) Décret du 12 Octobre 1846.

(11) Loi budgétaire du 28 Septembre 1863, arts. 16 et 17 ; loi budgétaire du 15 Septembre 1855.

(12) Loi budgétaire du 28 Octobre 1848, art. 47.

Pour avoir des cours stables, la présence normale d'espèces métalliques était nécessaire. La loi de 1845 l'avait prévu, et l'une des stipulations du décret réglementaire du 28 Novembre fixait la valeur à laquelle le souverain anglais et ses sous-multiples en or, ainsi que les *peças* portugaises, devaient être reçus par les bureaux de perception. Deux décisions de 1850 renouvelèrent l'affirmative que la monnaie nationale se composait non seulement des pièces frappées au Brésil depuis l'Indépendance, mais aussi de celles antérieures à cette date et privatives de l'ancienne Colonie, ainsi que des monnaies de 4 *oitavas* de 6\$400, communes aux deux pays (13). Les pièces de 4 *oitavas* et de 2 $\frac{1}{2}$, valant auparavant 10\$ et 5\$625, furent démonétisées pour subir une nouvelle frappe d'accord avec les stipulations des lois de 1846 et de 1847 ; les objets d'or et d'argent gardés au Dépôt Public, après cinq ans d'abandon furent transformés en espèces ; les monnaies dont le frai dépassait la tolérance légale furent retirées de la circulation pour subir une nouvelle frappe, ou être inutilisées en tant que moyen d'échange, au choix de leurs possesseurs, la Monnaie de Rio ayant en stock des espèces en quantité suffisante pour faire face à l'achat des pièces légères, sur la base de 4\$ l'*oitava* (14). L'or en circulation ayant un titre fort variable, de nouvelles taxes fort hautes furent établies pour l'affinage, le monnayage et la détermination de son titre (15).

De la sorte, l'alimentation en espèces à valeur pleine était plus régulièrement assurée. Il n'y eut pas de disette d'or, et le change se maintint normalement à des cours plus hauts que le pair.

(13) Décision du 25 Novembre et du 21 Décembre 1850.

(14) Loi budgétaire du 17 Septembre 1851, art. 11, §§ 15 et 16, et art. 33.

(15) Décrets du 5 Août 1849, du 27 Mars 1851, du 26 Août 1853. Le premier exigeait 2 % pour l'affinage, 1 $\frac{1}{2}$ % pour la fonte du lingot, 1 % pour le monnayage ; les deux autres décrets exigeaient respectivement 2 %, 1 $\frac{3}{4}$ % et 1 % et 1 $\frac{1}{4}$, 1 $\frac{1}{2}$ %, 1 $\frac{3}{4}$ % et 3 $\frac{1}{4}$ %.

ANNÉES	COURS EXTRÊMES
1850	26 ¹ / ₄ — 31
1851	27 ¹ / ₂ — 30 ¹ / ₂
1852	26 ¹ / ₂ — 28 ¹ / ₄
1853	27 ¹ / ₂ — 29 ¹ / ₄

L'année de 1853 allait mettre à l'épreuve la résistance du marché.

Une crise de crédit commença à surgir, le taux d'intérêts s'élevant de 4 à 5 %, valeur normale pour signatures de premier ordre, à 10 et 12 %.

Comme nous le verrons plus loin, les embarras furent attribués à l'abus d'activité commerciale créée ou alimentée par les *vales* des banques fondées en 1838-1851. L'acuité de la gêne augmenta au point d'exiger l'intervention du Trésor qui prêta à ces établissements 4.000 *contos* en billets à court terme : 2 4, et 6 mois. La crise fut vaincue, mais de mauvais germes en restèrent. Le prêt, fait par le Gouvernement, indispensable, pour sûr, n'était pas autorisé par le Parlement, et un *bill* d'indemnité dut être sollicité. Le vote des Chambres, cependant, dépassa le but et créa un précédent qui se transforma bientôt en règle permanente, dont l'utilité peut être et est effectivement fort contestable : permettre en cas de crise financière l'émission de billets à court terme ou même de papier-monnaie amortissable en cours d'exercice, et donner à plusieurs banques la faculté d'émettre des billets à vue et au porteur, contre dépôt de valeurs (titres de la Dette Intérieure, métaux, etc.) (16).

(16) Loi du 15 Juillet 1853.

Mais ceci doit être étudié à part, à cause de ses rapports avec la législation sur les banques.

L'ensemble des lois monétaires permettrait la présence des pièces d'or anglaises dans la circulation, de sorte que, vers 1853, l'aspect du numéraire en cours présentait les éléments suivants :

Monnaies d'or :

Pièces nouvelles de	20\$000
» » de	10\$000
» anciennes de 10\$ valant	16\$000
» » de 4\$ »	9\$000
Souverain anglais	8\$890
Dix shillings anglais	4\$445

Monnaies d'argent :

Pièces nouvelles de	2\$000
» » de	1\$000
» » de	\$500
» anciennes de 960 réis (<i>Patacões</i>), valant	1\$920
» anciennes de 960 réis (<i>Pesos duros</i>), valant	1\$920
» anciennes de 640 réis, valant	1\$280
» » de 320 » »	\$640
» » de 160 » »	\$320
» » de 80 » »	\$160
» » de 600 » »	1\$280
» » de 300 » »	\$640
» » de 150 » »	\$320
» » de 75 » »	\$160

Billon :

Pièces anciennes, poinçonnées ou non, valant	\$080
lant	\$040
	\$020

Peu de temps après, les pièces anciennes disparurent de la circulation, et celle-ci se montra grandement simplifiée par les mesures prises en conséquence de la loi de 1846.

Il serait intéressant de connaître le chiffre des frappes depuis les temps coloniaux jusqu'à la date où nous sommes arrivés, date qui représente le point culminant de l'évolution monétaire, sauf mesures de détails, et le commencement d'une période qui dure encore, malgré les tempéraments apportés par la loi de 1906, créant la Caisse de Conversion.

Les statistiques ne sont pas extrêmement précises pour tout le Brésil ; on ne peut avoir confiance que dans les chiffres connus pour la Monnaie de Rio. Les voici, tels qu'ils sont donnés par un ancien directeur de ce dernier établissement, avec une correction pour la monnaie de cuivre frappée aux Monnaies provinciales.

Or frappé à la Monnaie de Rio, 1703 à 1833 . . .	216.257:629\$928
» » » » » de Bahia, 1714 à 1830 . . .	20.000:000\$000
» » » » » de Minas, 1725 à 1735 . . .	10.000:000\$000
	<hr/>
	246.257:629\$928
Argent frappé à la Monnaie de Rio, 1759 à 1833 .	16.460:866\$319
» » » » » de Bahia, 1714 à 1830 .	10.000:000\$000
	<hr/>
	26.460:866\$319
Or frappé aux Monnaies provisoires, avant 1703, environ	3.200:000\$000
	<hr/>
Argent frappé aux Monnaies provisoires, avant 1703, environ	800:000\$000
	<hr/>
Monnaie de cuivre frappée dans tout le Brésil, de 1750 à 1833	16.606:259\$735
	<hr/>

Des chiffres plus détaillés, pour la période de 1809 à 1853, sont fournis par le tableau suivant :

Tableau des frappes et des émissions

ANNÉES	OR	ARGENT	CUIVRE	CIRCULATION FIDUCIAIRE	
				du Trésor	des Banques
1809-1821 . . .	9.161:585\$700	13.215:001\$000	1.004:589\$300	—	8.070:920\$000
1822.	145:864\$800	429:999\$040	270:994\$210	—	9.170:920\$000
1823.	89:538\$400	380:678\$720	237:210\$110	—	9.994:320\$000
1824.	153:196\$000	576:000\$000	534:225\$150	—	11.399:920\$000
1825.	84:764\$000	632:853\$320	534:199\$200	—	11.940:920\$000
1826.	36:070\$000	705:683\$200	547:692\$380	—	13.399:920\$000
1927.	35:160\$000	23:342\$080	1.399:917\$100	—	21.574:920\$000
1828.	4:160\$000	—	2.640:514\$780	—	21.355:920\$000
1829.	—	—	3.091:109\$000	1.499:000\$000	19.017:439\$000
1830.	5:872\$000	1:341\$120	2.878:836\$700	1.499:000\$000	18.859:940\$000
1831.	—	—	977:208\$000	—	—
1832.	203:820\$000	2:756\$720	478:097\$900	—	—
1833.	82:941\$000	504\$400	—	—	—
1834.	76:360\$000	6:029\$300	—	—	—
1835.	42:540\$000	9:771\$500	(1)20.000:300\$000	39.702:559\$000	—
1836.	98:610\$000	6:433\$600	—	—	—
1837.	38:470\$000	6:677\$300	—	—	—
1838.	3:510\$000	4:049\$400	—	39.476:126\$000	—
1839.	13:660\$000	521\$600	—	—	—
1840.	25:959\$000	726\$000	—	—	54:500\$000
1841.	10:960\$000	1:676\$700	—	40.109:595\$000	296:500\$000
1842.	2:520\$000	3:388\$800	—	43.689:115\$000	325:500\$000
1843.	2:720\$000	1:787\$600	—	46.520:997\$000	233:500\$000
1844.	12:200\$000	976\$800	—	48.267:499\$000	325:500\$000
1845.	43:539\$000	2:486\$000	129:143\$900	50.379:633\$000	643:000\$000
1846.	11:160\$000	1:576\$600	—	50.668:475\$000	949:500\$000
1847.	140:864\$000	10:282\$080	—	48.783:909\$000	1.496:700\$000
1848.	146:960\$000	10:712\$320	—	47.892:226\$000	1.515:000\$000

(1) Cette somme ne représente pas une émission de billon; c'est la somme poinçonnée sur les anciennes pièces en cours.

ANNÉES	OR	ARGENT	CUIVRE	CIRCULATION FIDUCIAIRE	
				du Trésor	des Banques
1849.	199:500\$000	14:248\$080	—	47.531:613\$000	1.147:440\$000
1850.	978:710\$000	202:166\$000	—	46.884:061\$000	1.147:440\$000
1851.	6.165:680\$000	658:508\$500	—	46.884:317\$000	1.313:000\$000
1852.	3.713:700\$000	833:655\$500	—	46.884:317\$000	3.631:050\$000
1853.	5.316:550\$000	676:379\$500	—	46.692:805\$000	5.569:000\$000

Ce tableau, organisé d'accord avec les données des rapports ministériels, est incomplet quant à la circulation fiduciaire. Celle du Trésor n'est pas toujours exactement citée dans les rapports. Celle des banques, constituée par les *vales*, ne mentionne pas les chiffres de la Banque du Pará, qui a commencé à fonctionner en 1847, et que nous n'avons pas réussi à nous procurer.

Les altérations faites depuis lors n'ont porté que sur des détails de la monnaie, sur le métal des pièces divisionnaires, leur titre, poids et dimensions. L'argent ne figurant que comme appoint, ces changements n'eurent pas d'effets importants. Résumons-les ici, afin de finir l'exposé relatif à la circulation métallique, et de nous occuper principalement des émissions fiduciaires, qui eurent une tout autre part dans la vie économique du pays.

La loi budgétaire de 1854 ordonna la frappe de pièces d'or de 5\$ et de pièces d'argent de 200 réis.

Un ordre administratif, du 22 Septembre 1857, autorisa la frappe libre de l'argent par les particuliers, à raison de 15 $\frac{5}{8}$ de métal pour 1 d'or, le titre devant être de 916 $\frac{6}{9}$; les monnaies ainsi préparées devraient être remises à leur possesseur dans la proportion de 14 $\frac{2}{9}$, la différence

entre ce chiffre et $15 \frac{5}{8}$, appartenant à la Monnaie comme seigneurage.

En 1860, par la loi du 22 Août, les pièces d'or de 5\$ et celles d'argent de 200 réis, furent démonétisées ; le billon de cuivre ne put recevoir comme valeur nominale que 10 % en plus de sa valeur intrinsèque, et son pouvoir libératoire fut fixé à 500 réis.

Deux ans plus tard, par la loi du 26 Juin 1862, le système métrique fut adopté par le Brésil.

En 1867, le budget donna de nouvelles règles pour la frappe de l'argent et du billon. Les pièces blanches continueraient à valoir 2\$, 1\$, 500 réis et 200 réis ; le titre des deux premières serait 0,900 et celui des deux autres 0,835 ; la valeur libératoire des paiements serait de 20\$, pour la première série et de 10\$, pour la seconde.

Le billon ne serait plus de cuivre ; le bronze qui le substituerait serait composé de 95 parties de cuivre, 4 d'étain et 1 de zinc. Sa valeur libératoire serait celle de la plus petite monnaie d'argent, soit 200 réis (17).

La frappe libre du métal blanc à la Monnaie de Rio continua, mais à partir de 1868 le titre de l'alliage dut être de 0,835 ; la Monnaie retenait comme seigneurage 23 grammes sur chaque 100 grammes présentés à ses guichets, et livrait le gramme monnayé, à raison de 80 réis (18).

Les taxes d'affinage, de fonte et de monnayage furent nouvellement modifiées ; pour l'or, la première devait être de $1 \frac{1}{2}$ à 2 %, la deuxième, de $\frac{1}{2}$ % (incluse dans celle du monnayage), et la troisième, de 1 % ; pour l'argent, l'affinage et la fonte payeraient $6 \frac{1}{2}$ % (19).

(17) Loi budgétaire du 26 Septembre 1867, décrets réglementaires, du 30 Septembre 1867, pour l'argent, et du 20 Novembre de la même année, pour le billon.

(18) Ordre administratif du 23 Février 1868.

(19) Décret du 15 Avril 1869. L'abolition de la taxe d'affinage fut faite par décret du 2 Mars 1889, et son rétablissement, par celui du 20 Juin de la même année.

La substitution de l'ancien billon de cuivre par le bronze allait commencer. Dans de certaines provinces, le troc des anciens jetons portugais poinçonnés n'avait pas pu être fait (Pará); leur cours fut permis comme mesure transitoire par une décision du 14 Juillet 1869; mais des ordres furent données pour activer l'échange, et ne pas réémettre les pièces retirées de la circulation (20). Cette décision fut maintenue et répétée plus tard en 1871 (21), et il fut déclaré que les anciens jetons marqués avec des chiffres romains X, XX, XL ne pourraient plus être reçus (22).

Le public acceptait mal les nouvelles pièces de 20 *réis* et de 10 *réis*, que l'on dut refondre et refrapper plus tard, par ordre du 21 Février 1879.

On essaya la monnaie de nickel pour les valeurs de 200 *réis*, de 100 *réis* et de 50 *réis*.

Pour y arriver, le décret législatif du 3 Septembre 1870 commença par relever, à 0,917 le titre de toutes les monnaies d'argent, car il s'était établi une sourde hostilité contre les anciennes pièces de ce titre, à cause des frappes récentes à 0,900; ces dernières et les pièces de 200 *réis* furent démonétisées; les bureaux de perception durent recevoir l'argent en versements illimités, mais la valeur libératoire entre particuliers continua à être de 20\$; pour les échanges de peu de valeur entre 40 *réis* et 500 *réis*, il fut créé trois pièces de nickel, de 200 *réis*, 100 *réis* et 50 *réis*, dont l'alliage devait se composer de 25 parties de cuivre et 75 de nickel, et dont la puissance libératoire fut établie jusqu'à concurrence de 1\$000 (23). Les petits jetons de 50 *réis* ne furent frappés couramment qu'après 1886. Cette nouvelle circulation fut très bien acceptée (24).

(20) Avis administratif du 2 Mai 1870.

(21) Avis administratifs du 4 Décembre 1871, du 18 Octobre 1872, loi budgétaire du 25 Août 1873, décret du 19 Novembre 1873, avis de 5 Mars 1874, avis de 11 Février 1880, du 17 Juin 1880.

(22) Avis administratif du 31 Juillet 1871.

(23) Règlement approuvé par décret du 18 Novembre 1871.

(24) Ordre administratif du 17 Juin 1886, avis administratif du 16 Octobre 1885, avis du 14 Janvier 1880.

D'après cette nouvelle mesure, l'*poitara* d'argent venait à valoir 281,6 réis et le rapport avec l'or devenait $\frac{4.000}{281,6}$ ou $14\frac{2}{9}$; il y avait donc dépréciation de l'or vis-à-vis du second terme monétaire. Le fisc devant recevoir sans limites les pièces d'argent, un afflux de métal blanc eut été à craindre dans les bureaux de perception. La puissance libératoire des versements d'argent entre particuliers étant fixée à 20\$, ceux-ci ne couraient pas le même risque.

Les frappes continuèrent selon les stipulations du décret de 1871 (25).

Les souverains et demi-souverains anglais continuaient à être reçus couramment aux bureaux de perception d'après la loi de 1846, répétée à de nombreuses reprises par les documents officiels (26). Les pièces d'argent utilisées à des fins d'ornementation, de bijouterie, etc. furent démonétisées (27), et la seconde frappe ne fut admise que pour les monnaies dont le frai eût dépassé la tolérance légale (28).

La République, proclamée le 15 Novembre 1889, ne vint changer en rien la tradition monétaire de l'Empire; le type des pièces fut mis d'accord avec les nouvelles institutions (29).

Une réforme du nickel fut votée en 1900 (30), afin de rendre cette monnaie moins lourde et de créer la pièce de 400 réis.

Finalement en 1905, la loi du 30 Décembre, par ses articles 30 et 31, mit fin à l'exception créée par le décret de 1870,

(25) Décret du 10 Mars 1876.

(26) Avis administratif du 7 Février 1855, décret du 24 Octobre 1857, avis du 31 Décembre 1862, avis circulaire du 28 Décembre 1877, avis du 22 Décembre 1875, décision du 24 Avril 1889.

(27) Ordre administratif du 23 Août 1883.

(28) Ordre administratif du 18 Septembre 1889.

(29) Décret du 13 Décembre 1889.

(30) Loi budgétaire du 20 Décembre 1900, art. 2, n. VI.

et rétablit l'étalon d'or en toute sa pureté, en abolissant l'injonction faite par ce dernier document législatif aux caisses publiques de recevoir l'argent avec valeur libératoire en quantités illimitées.

La nouvelle loi adopta les mesures suivantes: le poids des monnaies d'argent était diminué, et le titre abaissé à 0,900; il en était créé trois types, valant respectivement 2\$, 1\$ et \$500, avec pouvoir libératoire (sauf convention particulière entre les intéressés) limité à 20\$ pour les pièces supérieures et à 10\$ pour la dernière; les monnaies à 0,917 étaient démonétisées, leur retrait ordonné pour leur faire subir une nouvelle frappe d'accord avec les stipulations de la loi; la frappe libre à la Monnaie de Rio des lingots appartenant à des tiers était substituée par la nécessité d'obtenir la permission du Gouvernement, qui ne pouvait l'accorder qu'en cas de nécessité de la circulation, et même alors, le seigneurage lui appartenant serait fixé selon l'état du marché du métal et le cours des changes.

Cela donnait à l'*oitava* d'argent à 0,900 la valeur de \$358,6 ou, à $\frac{11}{12}$, celle de \$365,2; le rapport métallique était donc devenu $\frac{48000}{365,2}$ ou 10,95. Le péril du drainage vers les caisses de perception avait disparu, et l'appréciation de l'argent sur sa valeur en marché libre était assez considérable pour écarter toute crainte d'exportation du numéraire. Il était donc loisible de prescrire la substitution des petites coupures de papier, de 2\$, de 1\$ et de \$500 par les pièces d'argent correspondantes.

Ce fut l'article 31 de la loi de 1905.

La façon dont la loi fut exécutée est démontrée par le résumé suivant des espèces d'argent émises et des coupures de 2\$ 1\$ et \$500 retirées de la circulation, ainsi que celles de 5\$, 10\$ et 20\$, selon la loi du budget pour l'exercice en cours.

	1906	1907	1908	1909	1910 1 ^{er} tri- mestre
Pièces de 2\$000.	512:000\$000	5.366:000\$000	3.414:000\$000	—	—
» de 1\$000.	420:000\$000	1.939:000\$000	1.624:000\$000	816:200\$000	450:000\$000
» de \$500.	176:000\$000	641:000\$000	249:000\$000	—	—
Coupures de 2\$000.	45:996\$000	1.275:409\$000	2.426:848\$000	3.038:936\$000	840:380\$000
» de 1\$000.	32:074\$000	664:297\$000	1.353:833\$000	1 448:318\$500	370:460\$000
» de \$500.	—	122:509\$500	270:663\$000	190:276\$500	72:868\$500
» de 5\$000.	—	—	—	—	11:660\$000
» de 10\$000.	—	—	—	—	22:690\$000
» de 20\$000.	—	—	—	—	11:560\$000

Comme ce résumé le prouve, le retrait du papier contre la monnaie d'argent se fait avec trop de lenteur. La loi budgétaire du 30 Décembre 1909 a ordonné de hâter cette opération moyennant la dépréciation progressive des petites coupures de 2\$, 1\$ et \$500 ; elle a permis le troc de l'argent contre les coupures de 5\$, de 10\$ et de 20\$000.

Arrivés ainsi en 1909, la circulation se présente composée de la façon suivante :

Monnaies d'or :

Pièces nouvelles de 20\$000
 » » de 10\$000

Monnaies d'argent :

Pièces nouvelles (20gr) de . . . 2\$000
 » » (10gr) de . . . 1\$000
 » » (5gr) de . . . \$500
 Pièces anciennes (25gr,5) de . . . 2\$000
 » » (12gr,75) de . . . 1\$000
 » . » (6gr,375) de . . . \$500 } en voie de retrait

Nickel :

Pièces nouvelles (12gr) de . . .	\$400	
» » (8gr) de . . .	\$200	
» » (5gr) de . . .	\$100	
Pièces anciennes (15gr) de . . .	\$200	} en voie de retrait
» » (10gr) de . . .	\$100	
» » (7gr) de . . .	\$050	

Billon :

Pièces nouvelles de	\$040
» » de	\$020

Les anciens jetons poinçonnés sont devenus très rares, ainsi que les quelques monnaies d'argent et d'or provenant des frappes antérieures à 1846.

Les sommes frappées, ou mises en circulation quand les espèces provenaient de frappes étrangères, par la Monnaie de Rio, se trouvent groupées dans le résumé suivant :

Tableau des émissions de monnaies métalliques

ANNÉES	OR	ARGENT	NICKEL	BILLON
1854	2.248:120\$000	564:736\$500	—	—
1855	1.607:320\$000	1 063:664\$300	—	—
1856	7.452:520\$000	1.017:207\$800	—	—
1857	7.311:185\$000	879:855\$700	—	—
1858	1.197:360\$000	917:687\$100	—	—
1859	1.102:645\$000	1.353:648\$700	—	—
1860	357:050\$000	1.543:980\$800	—	—
1861	377:460\$000	1.520:577\$500	—	—
1862	531:150\$000	700:379\$100	—	—
1863	181:040\$000	795:831\$000	—	—
1864	122:340\$000	1.023:275\$500	—	—
1865	759:590\$000	1.279:530\$000	—	—

ANNÉES	OR	ARGENT	NICKEL	BILLON
1866	940:760\$000	1.334:661\$000	—	—
1867	2.423:670\$000	446:633\$900	—	—
1868	256:160\$000	—	—	} (12) 1.507:215\$000
1869	117:860\$000	—	—	
1870	113:740\$000	5:000\$000	—	
1871	39:237\$694	—	(11) (1871-72) — 564:607\$700	
1872	89:892\$217	—	(1872-73) — 434:048\$000	
1873	62:086\$948	—	(1873-74) — 226:824\$000	
1874	85:866\$351	—	(1874-75) — 55:622\$000	
1875 (1)	233:925\$483	111:480\$236	(1875-76) — 37:000\$000	
1876-77	111:126\$273	223:996\$911	(1876-77) — 99:249\$000	
1877-78	103:114\$730	47:349\$130	110:000\$000	
1878-79 (2)	26:537\$182	13:689\$954	99:900\$000	} (13) 2.256:292\$000
1879-80 (3)	21:891\$760	12:220\$160	105:000\$000	
1880-81 (4)	46:020\$536	38:831\$232	107:000\$000	
1881-82	46:719\$000	18:305\$000	122:000\$000	
1882-83	53:380\$000	30:663\$000	174:200\$000	
1883-85 (5)	87:961\$132	22:021\$525	311:000\$000	
1885-86 (6)	57:689\$355	5:502\$630	321:000\$000	
1886-87 (7)	34:299\$482	62:582\$665	385:000\$000	
1887-88 (8)	7:941\$696	134:107\$938	(1888) — 376:000\$000	
1888-89 (9)	69:149\$000	2.077:135\$500	(1889) — 249:000\$000		35:662$280
1889-90 (10)	165:149\$000	1.854:060\$500	—	} 45:662\$280
1890	157:689\$000	1.505:488\$000	157:000\$000	

(1) Jusqu' à la fin de l'exercice 1875-76.

(2) Du 1^{er} Novembre 1878 au 31 Mars 1879.

(3) Du 1^{er} Avril 1879 au 31 Mars 1880.

(4) Du 1^{er} Avril 1880 au 31 Mars 1881.

(5) Du 1^{er} Mai 1884 au 31 Janvier 1885.

(6) Du 1^{er} Février 1885 au 28 Février 1886.

(7) Du 1^{er} Mars 1886 au 28 Février 1887.

(8) Du 1^{er} Mars 1887 au 29 Février 1888.

(9) Du 1^{er} Mars 1888 au 28 Février 1889.

(10) Du 1^{er} Octobre 1889 au 30 Septembre 1890.

(11) Émission des frappes belges et de Rio.

(12) Du 5 Mai 1868 à 1872, émission des frappes belges et de Rio.

(13) De 1873 au 28 Février 1888, émission des frappes belges et de Rio.

ANNÉES	OR	ARGENT	NICKEL	BILLON
1891	231:280\$000	915:642\$500	584:000\$000	12:508\$400
1892	177:650\$000	—	880:000\$000	57:177\$200
1893	78:560\$000	—	783:000\$000	61:750\$000
1894	85:340\$000	—	473:000\$000	8:000\$000
1895	99:280\$000	—	567:900\$000	73:150\$000
1896	144:690\$000	20:000\$000	1.035:000\$000	16:550\$000
1897	215:450\$000	320:020\$000	371:900\$000	54:900\$000
1898	288:160\$000	—	1.262:000\$000	18:000\$000
1899	193:540\$000	—	840:000\$000	213:000\$000
1900	151:020\$000	2:000\$000	306:000\$000	118:959\$000
1901	15:680\$000	—	70:000\$000	35:250\$000
1902	18:790\$000	—	—	—
1903	17:410\$000	158\$000	(15) 775:312\$500	15:729\$000
1904	14:290\$000	—	419:600\$000	17:000\$000
1905	12:370\$000	—	719:600\$000	21:500\$000
1906	7:920\$000	1.108:000\$000	155:200\$000	4:300\$000
1907	74:980\$000	7.946:000\$000	745:600\$000	8:700\$000
1908	126:910\$000	5.287:000\$000	828:000\$700	276:700\$000
1909	99:230\$000	816:200\$000	804:000\$000	193:350\$000
1910 (14) . .	31:620\$000	1.662:000\$000	383:030\$100	6:850\$000

Il résulte des chiffres que nous avons cités que les frappes légales, faites au Brésil, ou, après l'Indépendance, faites ailleurs mais mises en circulation dans le pays, se totalisent, comme suit, au 31 Décembre 1909 :

Monnaies d'or :

Frappes antérieures à 1703.	3.200:000\$000
Frappes de 1703-1833.	246.257:629\$928
Frappes de 1834-1850.	1.547:842\$206
Frappes de 1851-1902.	45.494:989\$839
Frappes de 1902-1909.	353:110\$000
Total.	<u>296.853:571\$973</u>

(14) Au 30 Avril.

(15) Émission exclusive des frappes allemandes de 400, 200 et 100 reis.

Monnaies d'argent :

Frappes antérieures à 1703.	800:000\$000
Frappes de 1714-1833.	26.460:866\$319
Frappes de 1834-1850.	356:355\$296
Frappes de 1851-1902.	24.030:314\$281
Frappes de 1902-1909.	15.157:358\$000
Total.	<u>66.804:893\$896</u>

Monnaies de nickel :

Frappes européennes.	31.131:472\$600
Frappes de la Monnaie de Rio.	10.384:931\$472
Frappes allemandes, émises par la Monnaie de Rio.	4.447:313\$200
Total.	<u>45.963:717\$272</u>

Monnaies de cuivre :

Frappes de la Monnaie de Rio, de 1703-1845.	14.735 403\$635
Autres Monnaies, environ	2.000:000\$000
Total.	<u>16.735:403\$635</u>

Monnaies de bronze :

Frappes belges	2.705:560\$000
Frappes de la Monnaie de Rio.	2.346:095\$160
Total.	<u>5.051:655\$160</u>

Au 30 Avril dernier, ces chiffres étaient modifiés de la façon suivante :

Monnaies d'or.	296.885:191\$973
Monnaies d'argent.	68.466:893\$896
Monnaies de nickel	46.346:747\$372
Monnaies de cuivre	16.735:403\$635
Monnaies de bronze	5.058:505\$160

CHAPITRE VII

LES BANQUES D'ÉMISSION ET LA LOI DE 1853

La nécessité indéclinable de satisfaire les besoins généraux du commerce provincial avait poussé l'initiative individuelle à créer les organes exigés par le développement des transactions.

D'abord timidement, au Ceará, un établissement au capital dérisoire, aidé encore par des souscriptions officielles, vint rendre de 1836 à 1839 des services que leur peu d'ampleur ne doit pas faire oublier, car pour la première fois les intérêts particuliers allaient chercher remède à côté de la tutelle gouvernementale.

Il était naturel que dès cette date le problème de l'émission fût abordé. Tout y menait. L'exemple de la première Banque du Brésil avait démontré les avantages de cette opération financière, et la propre liquidation n'avait laissé subsister que le sentiment du danger des rapports avec l'État. La discussion parlementaire renouvelait tous les ans l'affirmation que le problème des finances brésiliennes serait solutionné du moment où fonctionnerait normalement une grande banque d'émission avec circulation régionale de papier-monnaie : la fameuse provincialisation dont parlaient à l'envi les hommes d'État de l'époque.

L'aspect légal de la question était moins simple. La Constitution avait bien réservé au Parlement le droit exclusif de légiférer sur la monnaie en général. Mais une circulation fiduciaire locale de titres, n'ayant valeur libératoire que par acte d'autorité restreinte, et en vertu de la création d'un établis-

sement de crédit particulier, tombait-elle sous la sanction constitutionnelle, surtout après le vote de l'Acte Additionnel de 1834, si libéral vis-à-vis de l'élargissement de la compétence provinciale? Toujours est-il que la concession faite à la Banque du Ceará, d'admettre ses billets aux bureaux de perception des recettes locales, fut sanctionnée par le Président de la Province délégué du Cabinet de Rio (1).

De même à Pernambuco, une loi de l'Assemblée locale autorisa la création d'un établissement d'émission (2), et le président de la Province lui donna cours. La banque ne se fonda pas, à cause des mauvaises conditions établies pour obtenir son capital, et surtout à cause de la limite légale de 6 %, imposée au taux d'intérêts de ses opérations, quand les chiffres courants en marché libre étaient bien plus élevés, même pour les signatures de premier ordre.

Ces deux exemples, néanmoins, servent à prouver que le Gouvernement central, à cette époque de l'histoire brésilienne, ne trouvait pas exorbitant que les provinces légiférasent sur l'émission locale.

Un nouveau problème fut posé par l'essor continu du commerce du Brésil, quand, après l'année critique de 1837, après les embarras financiers causés en partie par le manque d'instruments de crédit sur la place de Rio, des capitalistes de cette ville résolurent d'y fonder une nouvelle banque qui vînt rendre moins difficiles les conditions presque intolérables faites à l'activité locale par l'inexistence de ce genre d'établissements.

Le capital de 1.000 *contos* fut souscrit, et le 10 Décembre 1838 le *Banco Commercial do Rio de Janeiro* installa ses bureaux pour faire les transactions qu'il avait commencées particulièrement dès le mois de Mai. Les statuts de cette association privée portaient à l'article 2 : « La Banque... pourra

(1) Art. 3 de la loi provinciale du Ceará, n. 36, du 5 Septembre 1836.

(2) Loi provinciale de Pernambuco, du 27 Avril 1847, art. 2^e, n. 12.

« s'occuper d'émission, quand l'assemblée générale des actionnaires en aura ainsi résolu ».

Un établissement privé pouvait-il inscrire cette faculté dans ses opérations, sans permission législative ? La question était discutable, et le Gouvernement, quand les statuts lui furent présentés en 1842, quatre ans après la fondation de la Banque, la résolut par la négative, et fit rayer cet article statutaire (3).

Mais cette réponse avait été prévue et, ne voulant pas perdre les bénéfices du placement fructueux des billets, d'autant plus avantageux qu'aucune charge spéciale n'y était afférente, le *Banco Commercial* fit voter les articles 60, 61 et 62 de sa charte, conçus de la façon suivante : « Pour le plus grand
« avantage de ses clients, et la plus grande facilité de ses
« opérations, la Banque pourra émettre par sa direction des
« traites nommées *vales*, à échéance préfixée ou à jours de
« vue, le délai minimum étant de trois jours précis de vue.
« Ces *vales* seront tirés par deux directeurs sur le trésorier
« de la Banque, soit au porteur, soit nominativement, au gré du
« client. La responsabilité de ces traites incombera entière-
« ment à la Banque, et non aux porteurs ou endosseurs,
« qui ne la prendront que s'ils la désirent et en font la demande
« expresse.

« Les *vales* de 200\$, et ceux de valeur moindre, ne
« seront qu'à trois jours de vue. Chacun portera 2 % par an
« d'intérêts, à compter de la date d'émission, et indépendam-
« ment de l'acceptation. Les intérêts ne seront payés qu'au
« dessus de 1\$; les fractions de cette somme seront im-
« payées.

« Les *vales* seront remboursés à la Banque en monnaie nationale courante. La Direction pourra, par courtoisie, rembourser à vue les *vales* à trois jours de vue ».

(3) Décret du 23 Juin 1842.

Ces articles fonctionnèrent tant que la Banque n'eut pas soumis ses statuts à l'approbation officielle, pendant quatre ans (1838-1842).

Leurs stipulations permettaient de tourner le problème de la légalité de l'émission. Il s'agissait, non de papier-monnaie, mais de papier commercial extrêmement court, tellement qu'il portait intérêts et échéait à date fixe — telle était la thèse de l'institut de crédit, non relevée par le Gouvernement, qui ne devait y prêter attention que plus tard, à la veille des travaux préparatoires de la loi de 1853. Or, intérêts et délai d'échéance étaient illusoire : celui-ci parce que la direction pouvait par courtoisie payer de suite les billets à trois jours de vue (art. 62) ; ceux-là parce que, à 2 % l'an, les billets de 200\$ ne produisaient que 4\$ par an, soit 333 réis par mois, et par conséquent à la fin du trimestre, délai généralement admis pour les opérations, rien ne devait être perçu (art. 61).

La vérification de ce fait poussa le Gouvernement, dans le décret d'approbation des statuts, à modifier l'article sur les *vales* de la façon suivante : « La Banque ne pourra émettre les « *vales* ou traites, dont parlent les arts. 47 § 11 et 60 de ses statuts, à plus de dix jours précis de vue ; chaque *vale* ou « traite vaudra 500\$ au minimum, et leur émission totale ne « pourra dépasser le tiers du capital de la Banque ». La limite de 500\$ fut abaissée plus tard à 200\$ (4), à l'égal de ce qui avait été fait pour la seconde Banque du Brésil. L'émission devait être soumise à la surveillance officielle.

De la sorte, le Gouvernement, sans autorisation législative, établit les premières bases du type des banques d'émission, tout en donnant à leur papier une circulation régionale limitée à la banque remboursante et à ses filiales.

Le *Banco Commercial* s'accrédita en peu de temps et rendit de très grands services à la place de Rio. Ses billets

(4) Décret du 5 Mars 1852.

couraient et étaient reçus partout entre particuliers, indépendamment des délais d'échéance.

Les critiques qui lui furent faites d'être trop prudent dans ses opérations ne sont pas de nature à lui faire tort.

Il fonctionna jusqu'en 1853, et fusionna ensuite avec la Banque du Brésil. Son capital, de 2.000 *contos* au commencement, s'éleva à 5.000 *contos* en 1851 (5).

En 1847 (6), le Gouvernement donna son approbation aux statuts d'un nouvel établissement fondé à Bahia dès le mois de Mai 1845, et qui avait de suite commencé à travailler particulièrement dans cette ville, sous le nom de *Banco Commercial da Bahia*. Son capital fut de 2.000 *contos*, dont la moitié réalisée de suite, et intégralisé en 1847. L'article 14 § 12 de ses statuts portait que la Banque pourrait émettre des traites ou *vales* au porteur, à dix jours de vue au maximum, et valant au moins 100\$, l'émission totale ne pouvant dépasser 50 % du capital de l'établissement.

Une fois au moins, en 1846, cette limite fut dépassée, et il paraît, d'après des documents officiels, que la Banque émit des *vales* au porteur et à vue contre les termes précis du décret d'autorisation. En 1856, le 31 Mai, ses opérations cessèrent et elle devint une succursale de la nouvelle Banque du Brésil.

Le *Banco Commercial do Maranhão* se fonda sur les mêmes principes, le 10 Août 1846, au capital de 400 *contos*, élevé progressivement à 800 *contos* en 1856 ; le décret d'autorisation est de 1849 (7).

Les statuts établissent des règles tant soit peu différentes pour les *vales* : d'après l'article 26, ces titres seraient émis à échéance fixe ou à 30 jours de vue, et la plus grande coupure serait de 100\$; le remboursement, fait en monnaie nationale courante, se ferait immédiatement après échéance ou

(5) Décret du 2 Juillet 1851.

(6) Décret du 13 Novembre 1847.

(7) Décret du 24 Mars 1849.

plus tard, au gré du porteur. Un décret de 1850 (8) fixa l'émission totale à 50 % du capital effectif, et défendit les coupures inférieures à 20\$; cette dernière règle fut observée à partir de la date du décret, mais avant cela des *vales* de 5\$, 10, 20\$ e 50\$ avaient été mis en circulation.

La Banque fut liquidée en Mai 1857, date à laquelle elle se transforma en succursale de la Banque du Brésil.

Le *Banco Commercial do Pará* fut fondé le 14 Septembre 1847 à Belém, au capital de 400 *contos*, mais ne reçut l'approbation officielle que six ans plus tard (9). L'émission des *vales* obéissait au mécanisme de celle de la banque de S. Luiz do Maranhão. Cet établissement cessa de fonctionner en 1856, et devint lui aussi une succursale de la Banque du Brésil.

De nouveau, à Rio, un autre institut de crédit du même type fut fondé en 1851 (10), sous les auspices du vicomte de Mauá. Le Code de Commerce avait déjà été voté à cette époque, et des doutes s'élevaient au Conseil d'État sur la légalité de la concession. L'opinion qui prévalut fut de permettre la fondation du nouvel établissement aux conditions des précédents établis, mais qu'il y avait lieu de provoquer des mesures législatives sur ces opérations qui se trouvaient si intimement liées à la monnaie, à la circulation.

Le nouveau *Banco do Brasil* (troisième du nom, mais le second effectivement créé) put émettre des *vales*, de 200\$ au moins, à cinq jours d'échéance, le total à mettre en cours ne pouvant dépasser le tiers du capital de l'établissement. Les statuts portaient 50 %, mais le décret réduisit la limite au tiers. Le capital était de 10.000 *contos*, mais les opérations commencèrent avec 2.000 *contos*, et le fonds de 8.000 *contos*, en 1853, fut celui qui figura au moment de la

(8) Décret du 9 Novembre 1850.

(9) Décret du 5 Janvier 1853.

(10) Décret du 2 Juillet 1851.

fusion avec l'autre banque de la place de Rio. Dès 1852 (11), des succursales furent fondées à São Paulo et Rio Grande do Sul; pour celles-ci l'émission de *vales*, limités à la coupure minima de 100\$, se ferait jusqu'à concurrence de la moitié du capital de ces sociétés filiales, et à cinq jours d'échéance tout au plus.

Cette banque, la plus importante de toutes, fut le noyau du groupement des autres et la cheville ouvrière de la fusion, dont résulta l'institut unique investi du monopole de l'émission créé par la loi de 1853.

Le *Banco de Pernambuco* obéit au même courant d'idées et de besoins. Il fut organisé en 1851 (12): émission de *vales* limitée à 50 % du capital, coupure minima de 100\$, délai d'échéance de cinq jours tout au plus. Le capital en fut de 1.000 *contos*, dont la moitié réalisée de suite, et intégralisé en 1855. Il devint la succursale du *Banco do Brasil* en 1855 (13).

Une nouvelle banque fut créée à Rio par décret du 30 Mars 1853, à laquelle la faculté d'émission fut refusée, et qui se limita aux autres opérations commerciales: ce fut le *Banco Rural e Hypothecario*, au capital de 8.000 *contos*, dont nous aurons à nous occuper plus tard, à une autre période de la pluralité d'émission.

L'ensemble des opérations de tous ces établissements, lorsqu'ils clôturèrent leurs comptes pour fusionner avec la Banque du Brésil ou pour devenir ses succursales, sont réunies dans le tableau suivant:

(11) Décrets du 6 Septembre et du 15 Novembre 1852.

(12) Décret du 22 Décembre 1851.

(13) Décret du 21 Mars 1855.



tion (1839-1857)

BANQUES	CHAT DE AUX ET DE S PUBLICS	DÉPÔTS EN MONNAIE ET OBJETS	FONDS DE RÉSERVE	ENCAISSE	DIVIDENDS
Commercial do Rio Janeiro.	587:9498002	424:2378100	0:0268025	330:1108030	130:5098000
	587:9498002	321:8728858	12:7288135	352:4288097	145:1108000
	587:9498002	294:2508775	21:4508238	429:4738407	189:4288200
	586:9998002	423:5958636	32:8458542	124:6188307	210:4008000
	580:3148002	512:7688274	39:7838412	351:0588307	257:5008000
	577:0908000	531:4078438	44:4888394	420:1188575	257:5008000
	571:6908000	1.052:6318118	58:7708017	399:5108053	295:0008000
	—	677:0008374	74:1668021	527:7058439	280:0008000
	—	629:1338901	88:7408532	498:6078188	280:0008000
	—	609:2348334	101:9088188	399:7438756	250:0008000
	—	552:2848371	110:1288954	354:7358159	270:0008000
	—	01:9558405	128:5238408	459:7388010	340:0008000
	42:5358000	908:3048940	644:6188240	1.040:2218343	395:5008000
	553:7368805	1.525:9308849	957:3468426	1.265:9978054	493:0008000
947:0748000	1.372:5208000	682:1758566	2.428:0878500	472:0008000	
—	—	3:6368262	259:7528438	32:7248180	
—	—	20:9508522	—	122:4008000	
—	—	38:038:090	385:7208362	187:7508000	
—	—	01:4118819	495:4768292	201:2008000	
—	—	85:5458247	328:0438351	215:0008000	
Brasil (2°).	78:4378000	124:8008000	23:0018280	1.348:3958154	390:0008000
	31:9748200	1:0008000	67:3558572	1.722:8688207	662:0008000
	3:9558360	—	67:3558572	2.030:8008184	—
Pernambuco.	—	02:0178791	3:1238944	80:0058430	45:0008000
	—	48:4508535	10:8508330	99:5238214	120:0008000
	—	—	16:5918755	—	84:0008000
	—	135:0008275	18:1148064	515:1878892	185:0008000
Commercial do Par	—	—	—	—	—

Tableau synoptique des opérations des banques d'émission (1839-1857)

BANQUES	ANNÉES	CAPITAL RÉELISTE	ÉMISSION EN CIRCULATION	COMPTES OU BANKS DEBITAIRE	TITRES NON TITRES	CREDIT EN COMPTES OU BANKS	PROFIT ET PÉRIE EN COMPTÉ	COUPONS	ÉTAT DE QUÉ L'ÉTAT ET DE LES PUBLIÉS	DEPÔTS EN MONNAIE ET OBJETS	FONDS DE RÉSERVE	ENSEMBLE	DIVIDENDES
Commercial do Rio de Janeiro	1830	2000000000	—	1000000000	1000000000	2000000000	1000000000	—	—	1000000000	1000000000	3000000000	1000000000
	1831	2000000000	1000000000	3000000000	3000000000	—	1000000000	1000000000	—	3000000000	1000000000	3000000000	1000000000
	1832	2000000000	2000000000	4000000000	4000000000	—	1000000000	1000000000	—	4000000000	1000000000	4000000000	1000000000
	1833	2000000000	3000000000	5000000000	5000000000	—	1000000000	1000000000	—	5000000000	1000000000	5000000000	1000000000
	1834	2000000000	4000000000	6000000000	6000000000	—	1000000000	1000000000	—	6000000000	1000000000	6000000000	1000000000
	1835	2000000000	5000000000	7000000000	7000000000	—	1000000000	1000000000	—	7000000000	1000000000	7000000000	1000000000
	1836	2000000000	6000000000	8000000000	8000000000	—	1000000000	1000000000	—	8000000000	1000000000	8000000000	1000000000
	1837	2000000000	7000000000	9000000000	9000000000	—	1000000000	1000000000	—	9000000000	1000000000	9000000000	1000000000
	1838	2000000000	8000000000	10000000000	10000000000	—	1000000000	1000000000	—	10000000000	1000000000	10000000000	1000000000
	1839	2000000000	9000000000	11000000000	11000000000	—	1000000000	1000000000	—	11000000000	1000000000	11000000000	1000000000
	1840	2000000000	10000000000	12000000000	12000000000	—	1000000000	1000000000	—	12000000000	1000000000	12000000000	1000000000
	1841	2000000000	11000000000	13000000000	13000000000	—	1000000000	1000000000	—	13000000000	1000000000	13000000000	1000000000
	1842	2000000000	12000000000	14000000000	14000000000	—	1000000000	1000000000	—	14000000000	1000000000	14000000000	1000000000
	1843	2000000000	13000000000	15000000000	15000000000	—	1000000000	1000000000	—	15000000000	1000000000	15000000000	1000000000
	1844	2000000000	14000000000	16000000000	16000000000	—	1000000000	1000000000	—	16000000000	1000000000	16000000000	1000000000
	Commercial da Bahia	1830	1000000000	—	500000000	500000000	1000000000	500000000	—	—	500000000	500000000	1000000000	500000000
1831		1000000000	500000000	1000000000	1000000000	—	500000000	500000000	—	1000000000	500000000	1000000000	500000000
1832		1000000000	1000000000	1500000000	1500000000	—	500000000	500000000	—	1500000000	500000000	1500000000	500000000
1833		1000000000	1500000000	2000000000	2000000000	—	500000000	500000000	—	2000000000	500000000	2000000000	500000000
1834		1000000000	2000000000	2500000000	2500000000	—	500000000	500000000	—	2500000000	500000000	2500000000	500000000
1835		1000000000	2500000000	3000000000	3000000000	—	500000000	500000000	—	3000000000	500000000	3000000000	500000000
1836		1000000000	3000000000	3500000000	3500000000	—	500000000	500000000	—	3500000000	500000000	3500000000	500000000
1837		1000000000	3500000000	4000000000	4000000000	—	500000000	500000000	—	4000000000	500000000	4000000000	500000000
1838		1000000000	4000000000	4500000000	4500000000	—	500000000	500000000	—	4500000000	500000000	4500000000	500000000
1839		1000000000	4500000000	5000000000	5000000000	—	500000000	500000000	—	5000000000	500000000	5000000000	500000000
1840		1000000000	5000000000	5500000000	5500000000	—	500000000	500000000	—	5500000000	500000000	5500000000	500000000
1841		1000000000	5500000000	6000000000	6000000000	—	500000000	500000000	—	6000000000	500000000	6000000000	500000000
1842		1000000000	6000000000	6500000000	6500000000	—	500000000	500000000	—	6500000000	500000000	6500000000	500000000
1843		1000000000	6500000000	7000000000	7000000000	—	500000000	500000000	—	7000000000	500000000	7000000000	500000000
1844		1000000000	7000000000	7500000000	7500000000	—	500000000	500000000	—	7500000000	500000000	7500000000	500000000
Commercial do Maranhão		1830	500000000	—	250000000	250000000	500000000	250000000	—	—	250000000	250000000	500000000	250000000
	1831	500000000	250000000	500000000	500000000	—	250000000	250000000	—	500000000	250000000	500000000	250000000
	1832	500000000	500000000	750000000	750000000	—	250000000	250000000	—	750000000	250000000	750000000	250000000
	1833	500000000	750000000	1000000000	1000000000	—	250000000	250000000	—	1000000000	250000000	1000000000	250000000
	1834	500000000	1000000000	1250000000	1250000000	—	250000000	250000000	—	1250000000	250000000	1250000000	250000000
	1835	500000000	1250000000	1500000000	1500000000	—	250000000	250000000	—	1500000000	250000000	1500000000	250000000
	1836	500000000	1500000000	1750000000	1750000000	—	250000000	250000000	—	1750000000	250000000	1750000000	250000000
	1837	500000000	1750000000	2000000000	2000000000	—	250000000	250000000	—	2000000000	250000000	2000000000	250000000
	1838	500000000	2000000000	2250000000	2250000000	—	250000000	250000000	—	2250000000	250000000	2250000000	250000000
	1839	500000000	2250000000	2500000000	2500000000	—	250000000	250000000	—	2500000000	250000000	2500000000	250000000
	1840	500000000	2500000000	2750000000	2750000000	—	250000000	250000000	—	2750000000	250000000	2750000000	250000000
	1841	500000000	2750000000	3000000000	3000000000	—	250000000	250000000	—	3000000000	250000000	3000000000	250000000
	1842	500000000	3000000000	3250000000	3250000000	—	250000000	250000000	—	3250000000	250000000	3250000000	250000000
	1843	500000000	3250000000	3500000000	3500000000	—	250000000	250000000	—	3500000000	250000000	3500000000	250000000
	1844	500000000	3500000000	3750000000	3750000000	—	250000000	250000000	—	3750000000	250000000	3750000000	250000000
	Commercial do Pará	1845	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1846		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1847		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Les services rendus par ces banques peuvent se mesurer par les chiffres de leurs opérations commerciales d'escompte, avances sur titres, emploi des dépôts, etc. Pour la place de Rio, en 1853, les deux instituts d'émission présentaient les résultats suivants :

Escompte	19.662:106\$271
Comptes-courants.	2.034:222\$277
Traites non échues	14.485:805\$579
Avances sur titres.	9.100:017\$955

L'émission pour ces deux établissements s'élevait à 3.511 *contos* environ, contre une encaisse de 4.151 *contos*. Les difficultés financières de 1853, auxquelles nous avons déjà fait allusion, n'étaient donc pas une crise d'excès d'émission. Le numéraire était raréfié par le très grand développement des opérations de commerce proprement dites, résumées plus haut, et les réalisations immédiates plutôt coûteuses. Les mesures prises par le Gouvernement atténuèrent la tension du marché, sans que l'on eût pu voir en cette gêne autre chose que la conséquence de l'essor des affaires et de la spéculation causée par le crédit plus facile et les émissions relativement plus abondantes. En fait, les billets en cours étaient montés de 1.851 *contos* en 1852 à 3.511 *contos* l'année suivante. L'augmentation n'était pas de nature à impressionner intrinsèquement ; le symptôme, toutefois, était mauvais, et vint donner plus de force à la tendance à régler par voie législative le problème de la circulation fiduciaire.

Plusieurs raisons se présentaient pour le faire.

Il y avait d'abord l'aspect légal de la question. Toutes les banques émettaient leurs *vales* en vertu de décrets exécutifs qui, de la sorte, empiétaient sur la prérogative parlementaire établie par la Constitution, d'après laquelle le Pouvoir Législatif était seul compétent pour statuer sur la monnaie. Or, les *vales* n'étaient ni plus ni moins que de la monnaie fiduciaire,

et dès 1849 le ministre des finances Rodrigues Torres appelait l'attention de l'Empereur sur leur influence quant aux métaux, influence tendant à les chasser pour se substituer à eux. « Ainsi — disait-il — prétendre rétablir la circulation métallique « et laisser aux particuliers pleine liberté de fonder des banques « d'émission, plus ou moins parfaites, c'est vouloir deux principes qui, par essence, se repoussent mutuellement ». A plusieurs reprises, le Conseil d'État avait entendu quelques uns de ses membres opiner dans le même sens, chaque fois qu'une nouvelle demande d'organisation d'institut de ce genre lui était soumise. A propos de la Banque du Brésil il avait été dit que les banques d'émission, telles qu'elles existaient, avaient rapport avec le type, la valeur et la frappe de la monnaie ; que, par conséquent, elles ne pouvaient se baser sur un simple article du Code de Commerce, et devaient être réglées par voie législative. La même observation avait été faite, lors de l'organisation du *Banco Commercial do Pará*, et l'on faisait remarquer que cette espèce devait être normalisée par le vote des Chambres, sans que le Pouvoir Exécutif pût faire d'autre concession avant la délibération du Parlement.

D'un autre côté, le type adopté était économiquement défectueux.

La circulation des billets était limitée par la facilité de remboursement, seulement possible à la banque correspondante. Selon le crédit de chaque établissement, une sorte de change intérieur s'établissait entre les papiers de différentes provenances, en faveur de la circulation la plus dépréciée et encore au détriment de l'institut le plus solide, qui risquait de voir sous peu toute son émission lui refluer à la caisse, pour être convertie en espèce courante — métal ou billets du Trésor. D'une place de commerce à l'autre, les rapports étaient extrêmement compliqués, à cause du provincialisme circulatoire. Tout envoi de numéraire exigeait le troc préalable des billets de banque en monnaie métallique ou en papier-monnaie offi-

ciel, et il est facile de comprendre combien cela rendait lents et onéreux les échanges, sans compter la nécessité où se voyaient ces établissements d'augmenter leurs stocks de garantie, afin d'être à même de rembourser à tout moment les billets destinés à des envois d'argent à d'autres places du Brésil.

Le fait est tellement certain, qu'il fut la cause de fréquentes gênes monétaires du marché de Rio, et contribua à la grande crise de 1859.

Tous ces éléments se réunissaient pour appeler le vote d'une loi sur l'émission. La réforme de 1853 était, on peut le dire, dans l'atmosphère économique ambiante.

Elle fut proposée au Sénat par le ministre des finances Rodrigues Torres, et devint la loi de 5 Juillet 1853. Ses stipulations principales furent les suivantes : la banque durerait 30 ans, son capital serait de 30.000 *contos*, mais pouvant être augmenté ; elle s'occuperait de dépôts, d'escompte et d'émission ; des succursales pourraient être fondées, moyennant permission du Gouvernement ; les billets, exemptés de tout impôt, seraient remboursés à vue et au porteur en monnaie courante (métal ou papier-monnaie officiel) et jouiraient du privilège exclusif d'avoir cours légal dans tous les bureaux de perception de la ville de Rio et de la province du même nom, et dans ceux des provinces où serait située une de ses succursales ; la coupure minima serait de 20\$ à Rio et 10\$ en province ; l'émission ne dépasserait jamais le double des fonds disponibles, sauf autorisation spéciale, décrétée par le Gouvernement ; la banque retirerait 2.000 *contos* de papier officiel tous les ans, à partir de la seconde année de sa fondation ; les premiers 10.000 *contos* employés dans ce but par la banque seraient fournis au Gouvernement à titre de prêt, ne portant aucun intérêt pendant toute la durée du privilège ; ce délai écoulé, le Trésor rembourserait ces 10.000 *contos* en espèces ou en titres de la Dette Intérieure à 6 %, reçus au pair par la banque ; dès que la somme de papier-monnaie retiré de

la circulation aurait dépassé 10.000 *contos*, le Trésor paierait les excédents par versements trimestriels ; l'appui du Gouvernement et sa garantie étaient assurés à la banque pour toute ouverture de crédit à l'étranger, de valeur tout au plus égale à la dette du Trésor envers elle, par suite du retrait du papier-monnaie ; le tiers de toute augmentation du capital pourrait être affecté au rachat du papier, au gré du Gouvernement ; le président et le vice-président de la banque seraient nommés par l'Empereur.

Ainsi, la pluralité cédait la place au monopole d'émission.

Les négociations pour établir cet institut de crédit furent rapidement menées. Le 31 Août 1853, deux mois après la loi, un décret donnait l'approbation officielle aux statuts de la troisième Banque du Brésil, résultant de la fusion du *Banco Commercial* avec le second *Banco do Brasil*, nouvel appareil financier destiné à remplir les fonctions stipulées dans la loi du 5 Juillet. Des 150.000 actions, à 200\$ chacune, du capital initial, 80.000 devaient être payées avec le produit de la liquidation des deux banques (50.000 au *Banco do Brasil*, 30.000 au *Banco Commercial*) ; les 70.000 actions restantes devaient être souscrites en province et à Rio. Les 30.000 destinées à cette dernière ville furent couvertes huit fois et demie à la souscription publique, de sorte qu'elles durent être distribuées, par ordre officiel, à ceux des preneurs qui offraient une bonification ; ce fut ainsi que 600 *contos* entrèrent au Trésor pour la réfection du pavage de Rio, grâce à l'agio sur ces titres. Les succursales de la seconde Banque du Brésil à São Paulo et à Rio Grande do Sul devenaient aussi les filiales de la troisième institution du même nom ; le 20 Décembre 1854 le Gouvernement approuva par décret les statuts de la nouvelle agence d'Ouro-Preto (Minas Geraes), et un autre décret du 21 Mars 1855, autorisant le fonctionnement des quatre nouvelles agences de Bahia, Recife, S. Luiz do Maranhão et Belém no Pará, mit fin au

travail de fusionnement des anciens instituts d'émission en une banque centrale unique, ayant comme succursales et affiliés les anciens établissements régionaux que nous avons déjà étudiés.

La nouvelle Banque commença à fonctionner le 10 Avril 1854. Les capitaux de l'ancien *Banco do Brasil*, libérés par la liquidation, furent employés en grande partie à créer un nouvel établissement, sous la forme d'une société en commandite par actions, qui prit le nom de *Banco Mauá, MacGregor & Comp.*, du nom de son principal fondateur. Il commença à opérer le 1^{er} Octobre 1854. Cette banque donna l'occasion de prouver que la doctrine officielle avait varié quant à la liberté d'émission, car, lorsque en Mars 1855 cet institut émit des *notes* à cinq jours de vue, le Gouvernement ordonna le retrait immédiat de ces titres qui ne pouvaient circuler que par autorisation législative. Le capital en était de 20.000 *contos*, dont 10.000 furent réalisés dès la fondation.

En 1854, encore, le *Banco Rural e Hypothecario* fit ses premières opérations commerciales.

D'une façon générale, l'on peut considérer la situation du marché brésilien comme tout à fait saine, au moment où allait faire ses premières preuves le système de l'unité d'émission.

Le commerce général augmentait régulièrement, les importations presque constamment plus fortes que les exportations. Dès 1846, la progression s'était faite comme il suit :

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	TOTAL
1846-1847	55-740:019\$000	52-449:452\$000	108-189:471\$000
1847-1848	47-349:641\$000	57-925:793\$000	105-275:430\$000
1848-1849	51-570:009\$000	56-299:847\$000	107-869:856\$000
1849-1850	59-165:749\$000	55-032:461\$000	114-198:210\$000
1850-1851	70-918:619\$000	67-733:170\$000	141 706:780\$000

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	TOTAL
1851-1852	92.860:415\$000	66.640:304\$000	159.500:719\$000
1852-1853	87.362:896\$000	73.644:724\$000	161.007:620\$000
1853-1854	85.839:336\$000	76.812:492\$000	162.681:828\$000
1854-1855	85.170:961\$000	90.638:614\$000	175.869:575\$000
1855-1856	92.779:246\$000	94.432:470\$000	187.211:724\$000
1856-1857	125.351:935\$000	114.553:890\$000	239.905:825\$000
1857-1858	130.440:173\$000	69.247:463\$000	226.687:636\$000
1858-1859	127.722:619\$000	106.805:672\$000	234.5:289\$000

Les engagements vis-à-vis de l'étranger grandissaient toujours et les deux nouveaux emprunts de 1843 et de 1852 étaient venu grossir notre Dette Extérieure des chiffres suivants :

ANNÉES	ÉMISSION	INTÉRÊTS	VALEUR NOMINALE	PRODUIT NET
Emprunt de 1843.	85 %	5 %	£ 732.600	£ 622.702
» de 1852.	95 %	4 1/2 %	£ 1.040.600	£ 954.250

Les cours du change sur Londres traduisaient assez exactement, les hauts et les bas de la situation économique. Les cours extrêmes par année sont résumés dans le tableau suivant :

1853.	27 1/2—29 1/4
1854.	26 1/2—28 1/2
1855.	27 — 28
1856.	27 — 28 1/4
1857.	23 1/2—28
1858.	24 — 27
1859.	23 1/4—27

Tout indiquait, par conséquent, une période calme d'essor productif. Il fallait, cependant, que la direction de l'émission

fût d'une sagesse et d'une prudence extrêmes. Ces deux qualités lui manquèrent, comme le fit parfaitement ressortir le vote du Conseil d'État, rédigé le 26 Mars 1858, par la section financière dont faisait partie le vicomte d'Itaborahy, l'auteur de la loi sur les banques. Le commentaire parfait des erreurs d'orientation de cet établissement se trouve dans le rapport du ministère des finances, présenté en 1859 par le ministre Salles Torres Homem.

Résumons les critiques de ces deux documents.

L'unité d'émission de banque avait virtuellement transféré à cet institut la tâche de régler les rapports entre l'or et le papier-monnaie, mission confiée primitivement au Gouvernement par la loi de 1846. Il est clair que le *Banco do Brasil* devait proportionner la sortie de ses billets aux progrès et aux nouvelles exigences de la circulation. Au lieu de le faire, il se laissa séduire par la perspective de bénéfices faciles à obtenir par la multiplication des assignats. Au moment de la fusion, en 1853, il y avait en cours près de 51.000 *contos*, dont 46.000, du Trésor ; 3.000 *contos*, des banques de Rio Commercial et *do Brasil* ; 2.000 *contos*, des banques de Pernambuco et de Bahia.

En outre, près de 30.000 *contos* de monnaie métallique se trouvaient sur les marchés brésiliens.

Ces chiffres augmentèrent rapidement, et l'examen des sommes mises en circulation par la Banque et ses succursales laisse bien voir qu'aucun parallélisme n'était gardé entre le papier-monnaie émis et le développement des transactions.

Années	Émission totale du <i>Banco do Brasil</i>
1854 (Avril et Juin)	8.642:700\$000
1854-1855	16.686:626\$000
1855-1856	25.029:070\$000
1856-1857	49.697:450\$000
1857-1858	46.582:340\$000
1858-1859	40.677:890\$000

Il faudrait pour être exact et avoir la totalité de la circulation fiduciaire additionner à ces chiffres le papier émis précédemment par les banques qui devinrent des succursales de celle du Brésil, et les billets des établissements qui reçurent de nouveau cette concession, à partir de 1858. Les totaux s'établiraient comme suit :

ANNÉES	ÉMISSIONS		
	DU TRÉSOR	DES BANQUES	TOTAL
1853-1854	46.692:805\$000	15.530:700\$000	62.223:505\$000
1854-1855	46.692:805\$000	21.062:870\$000	67.755:675\$000
1855-1856	45.692:805\$000	40.127:970\$000	85.820:775\$000
1856-1857	43.676:895\$000	51.539:550\$000	95.216:445\$000
1857-1858	41.664:618\$000	50.904:520\$000	92.569:138\$000
1858-1859	40.700:618\$000	55.172:480\$000	95.873:098\$000

Les saines pratiques de ce commerce spécial n'étaient pas toujours observées par la Banque. Il ne fallut pas moins que l'opposition du Cabinet pour empêcher deux altérations importantes des statuts, demandées en 1854 par la propre intéressée : rien moins que la permission d'escompter des effets à six mois au lieu de quatre, et d'abolir toute limite de temps pour les fonds placés en comptes-courants, quand le délai statutaire minimum était de 60 jours ; cette dernière restriction serait substituée par une limitation des sommes, dont le total ne pourrait s'élever au dessus du sixième du capital réalisé de la Banque.

La défense d'émettre au dessus du double des fonds disponibles fut bientôt levée (14), à la sollicitation de la Banque,

(14) Décret du 2 Avril 1855.

et l'émission au triple de ces fonds fut adoptée, sous prétexte d'envoi de numéraire au Nord du Brésil pour achat d'esclaves et de récoltes. Cette nouvelle attitude, provisoire et limitée à un an, devint définitive et permanente par décret du 5 Février de l'année suivante, lequel aggrava l'erreur en étendant la mesure aux émissions des agences et considérant comme hors de cette restriction la somme spécialement émise pour le rachat des 10.000 *contos* de papier-monnaie officiel.

Ces actes de faiblesse du Gouvernement, suivis d'autres que nous citerons, le rendent, tout autant que la Banque, responsable de la crise survenue en 1857. La Banque n'avait pas de limites dans ses prétentions. En 1856, elle demanda et obtint du ministère des finances que le papier-monnaie du Trésor, destiné au retrait par les lois du 6 Octobre 1835 et du 11 Octobre 1837, fût échangé contre des billets de sa propre émission, fournis directement par elle à la Caisse d'Amortissement et par ses agences aux Trésoreries Provinciales. Cette opération, qui fortifiait ses fonds disponibles tout en lui permettant une émission triple, se réduisait à faire le Trésor payer le retrait de la circulation de la Banque. Et le Gouvernement y consentit.

L'effet de ces émissions à jet continu, qui avaient doublé en trois ans la circulation fiduciaire des banques sans un développement correspondant du commerce et des transactions, se produisit alors comme toujours : la spéculation devint chaque fois plus effrénée, les nouvelles entreprises, de viabilité douteuse pour la plupart, pullulèrent ; les demandes d'argent se faisaient entendre de toute part, la disette apparente de numéraire, employé à des fins souvent infructueuses, forçait à imprimer de nouvelles séries d'assignats. Et bientôt l'unité d'émission fut substituée par la pluralité, dont la première victoire fut le décret du 31 Août 1857, faisant la concession au *Banco Commercial e Agricola* de Rio. Nous reviendrons sur ce point.

CHAPITRE VIII

LA CRISE DE 1857. LA PLURALITÉ D'ÉMISSION.

LA LOI DE 1860.

L'année de 1857 fut pour l'Europe et les États-Unis une période de grave crise financière. Les rapports commerciaux de ces marchés avec le Brésil étaient trop étroits pour que le contre-coup ne s'en fit pas sentir en ce pays. Les créanciers européens ou américains, gênés pour leurs paiements locaux, exigeaient de leurs débiteurs brésiliens le solde immédiat de la balance en leur faveur, d'où de très nombreux envois de métal drainé des places de cette dernière contrée.

La crise, provoquant une restriction considérable de la consommation, surtout pour les denrées coloniales de luxe exportées par nous, nos marchands ne trouvaient aucune facilité pour vendre nos produits en Europe ou en Amérique, d'où baisse des prix de nos exportations.

Il en résultait plusieurs conséquences graves : l'essai de solder nos dettes à l'étranger par des envois de marchandises fut liquidé avec pertes, à cause de la chute des prix, et exigea un envoi complémentaire de numéraire ; notre actif international diminua de valeur, en face d'une exigence croissante de monnaie.

Une période de sortie d'or était donc inévitable.

Les seuls moyens de la combattre ou d'en atténuer l'intensité eussent été l'existence d'une circulation saine, l'élévation de l'escompte, une productivité générale telle, créée par la situation économique antérieure, que ce drainage n'affectât que légèrement les transactions intérieures.

Or, rien de cela n'existait.

Le mouvement fictif d'affaires nouvelles, causé par le courant inflationniste, était, soit trop récent, pour les affaires sérieuses, soit trop illusoire, pour les spéculations de Bourse, pour que l'on pût en faire état ; d'ailleurs, toute expansion d'industrie et de commerce importait à créer de nouvelles nécessités d'argent imposées à la circulation locale. La rétraction subite du crédit, causée par le devoir de faire face au remboursement des billets par la Banque, devait donc produire de nombreuses faillites. En effet, le rapport de la commission spéciale de 1859, sur la crise de l'année antécédente, évalué à 15.000 *contos* le chiffre des pertes dûes à ce chef, rien que sur le marché de Rio.

Quant à l'escompte, et cette observation condamne la capacité technique des directeurs de l'institut d'émission, au lieu d'en élever la taxe, ce fut le contraire qui arriva. L'année de 1856, ayant montré cette activité fiévreuse qui précède de très près les crises commerciales, celle de 1857 s'ouvrit avec un taux d'escompte inférieur à celui de l'année d'auparavant. Et cependant dès le mois de Novembre et jusqu'au 14 Décembre, des nouvelles précises lui arrivaient sur la gêne financière des marchés de l'Ancien Continent et de l'Amérique, sans que la Banque prît aucune mesure pour défendre et fortifier son encaisse métallique.

Elle fit plus : malgré la crise franchement déclarée, elle abaissa son taux d'escompte progressivement de 11 à 10 % en Janvier, et de 10 à 9 % le 10 Février 1858, quand le change était déjà tombé à 24 *pence*, et, manque de traites, la Banque exportait déjà du numéraire. L'année d'avant, au mois d'Août il était à 8 % pour ne remonter à 10 et 11 % qu'en Décembre. La faute en incombait directement à cet établissement, certes ; mais comment en séparer la responsabilité du Gouvernement qui y avait deux représentants comme président et vice-président ?

Quant à la circulation, il est inutile de dire quelles étaient ses défauts, après avoir publié les tableaux des pages précédentes, où se trouve photographiée la véritable orgie des émissions, dont les conséquences commençaient à se faire sentir. Mais il faut mettre en lumière une nouvelle cause perturbatrice de la situation déjà si troublée des changes : les petites banques rivales du principal institut d'émission, vis-à-vis de l'effort fait par celui-ci de restreindre la circulation pour l'accréditer pendant la période de crise, profitaient du vide créé par cette politique financière abstentionniste pour le combler avec leur propre papier.

D'où une nouvelle cause d'effondrement des cours.

La crise de 1857 fut donc hâtée par le même phénomène sur les marchés de vente des exportations brésiliennes, et rendue plus grave par les vices de la monnaie courante. Les abus de l'émission créèrent les abus de crédit, la spéculation sans base réelle dans les progrès définitivement acquis du pays ; la chute des prix de nos produits, les exigences monétaires des créanciers étrangers drainèrent la monnaie métallique hors du Brésil ; la faiblesse et le manque de résistance de l'encaisse de la Banque rendirent cette tâche relativement facile ; le manque de valeur professionnelle de sa direction fit le reste. Elle serait probablement survenue plus tard, en conséquence des vices intrinsèques de la politique monétaire de l'époque ; mais au moment de l'explosion, ce fut le marché européen qui déclencha la crise de Rio.

Dès les premiers instants de la débâcle, le Gouvernement s'était empressé de faire savoir à la Banque qu'il l'aiderait à vaincre les difficultés du moment. Au mois de Novembre 1857, les billets affluaient à ses guichets pour être convertis en métal ou en papier-monnaie du Trésor, et cela à tel point que le 11 du mois le remboursement fut arrêté. La proposition du ministre des finances, datée de cette occasion, fut d'ouvrir à Londres un crédit de 3.000 *contos*, d'accord avec le décret

d'organisation de la Banque, lequel prévoyait ces opérations à l'étranger. L'offre fut refusée le 1^{er} Décembre, comme étant insuffisante, car £ 600.000 au moins étaient nécessaires pour maintenir le cours du change, et le Gouvernement n'en offrait que £ 337.500 ; comme contre-proposition, la Banque demandait à être autorisée, par décision secrète, à émettre jusqu'au quadruple de ses disponibilités.

Le Cabinet réfléchit ; il fit sentir de nouveau son intention d'empêcher la ruine de l'institut d'émission, et tout en ne repoussant aucune des suggestions faites, déclara qu'il ne les réaliserait qu'en temps opportun, sous la pression inévitable des faits.

Effectivement, les agents financiers du Trésor à Londres reçurent l'ordre de payer les traites de la Banque, s'élevant à £ 351.250 à la mi-Janvier 1858 ; la Caisse d'Amortissement fournit 1.000 *contos* en papier officiel pour augmenter les fonds de cet établissement et permettre la continuation de l'escompte et de l'émission.

Cette situation, tout artificielle, ne pouvait durer, et dès la fin Janvier 1858, convaincue de cette impossibilité, la Banque arrêta tous les envois de fonds en Europe et ne s'occupa que de l'escompte sur place. Les métaux avaient presque entièrement disparu de la circulation, l'or tout le premier, et maintenant l'argent le suivait.

La nouvelle solution proposée fut l'ouverture d'un nouveau crédit, illimité cette fois-ci, afin que les traites trouvassent toujours couverture. Le Gouvernement préféra agir indépendamment.

A cet effet, il fit savoir que, si la Banque, moyennant les mêmes garanties offertes à l'occasion des dernières transactions, acceptait de tirer des traites jusqu'à concurrence de £ 600.000 aux changes de 25 $\frac{1}{2}$ *pence* pour un tiers des envois et de 26 *pence* pour le restant, elle aurait la couverture nécessaire à Londres, fournie par le Trésor.

Cette nouvelle offre, si avantageuse pourtant, fut refusée.

Le Trésor se tourna vers un nouvel allié, le *Banco Mauá*, qui accepta de coopérer au maintien du change, le même jour du refus du *Banco do Brasil*, le 12 Mars 1858. De la sorte, £ 810.000 furent tirées contre la succursale à Londres, au change moyen de 25 $\frac{1}{2}$ pence. Le second semestre de l'année est, par la nature des récoltes, au Brésil, celui où l'or, ou les traites qui le représentent, afflue sur les marchés locaux. La crise ayant éclaté en Novembre et se traînant jusqu'en Mars, la décision prise ce mois-ci permit d'attendre les rentrées de fonds par les exportations de nos produits. Celles-ci vinrent, à partir de Juin, alléger la charge du Trésor. Il est à noter une coïncidence : les dernières £ 60.000 tirées par le *Banco Mauá* sont justement du mois de Juin. En Mai 1858, un nouvel emprunt fut négocié avec la maison Rothschild, pour un capital de £ 1.520.500, à 95 $\frac{1}{2}$ %, portant 4 $\frac{1}{2}$ % d'intérêts. Cette opération avait pour but permettre au Gouvernement de prendre des actions du chemin de fer D. Pedro II.

La tension du marché financier cessa peu à peu, grâce à cette coopération. La confiance renaquit, et les cours remontèrent progressivement de 23 $\frac{1}{2}$ en Décembre 1857, à 25 en Janvier 1858, 25 $\frac{1}{2}$ en Avril avec tendance à la hausse, à plus de 25 $\frac{3}{8}$ en Juillet, à 26 en Août et même au pair. Le 12 Août, un avis officiel fit sentir à la Banque du Brésil que, la crise étant enrayée et vaincue, il lui incombait de rétablir la normalité du remboursement de ses billets. A partir du 25 de ce mois, la Banque reprit le commerce des traites, en tirant à 26 $\frac{3}{8}$ pence à 90 jours.

A ce taux, au dessus du *gold-point* de sortie, l'or afflua de nouveau et l'encaisse se rétablit peu à peu. La confiance revint sur le marché.

Le cours des changes l'indique, et la conversion faite au pair à Londres en 1859, portant sur le restant de l'emprunt

6 % de 1829, réduit maintenant à 5 %, le prouve une fois de plus, quoique ce fût la première opération de ce genre tentée au Brésil.

La convertibilité de la *bank-note* n'était cependant pas aussi assurée qu'on voulait le croire. Un grand péril la menaçait, à cause de l'abandon de l'unité d'émission pour la pluralité des banques investies de ce privilège.

Pour le mieux comprendre, revenons en 1857.

Toute émission inconsidérée porte en soi le germe d'une émission nouvelle. Cela se vérifia une fois de plus, lorsque le chiffre du papier du *Banco do Brasil*, s'élevant démesurément et ne servant qu'à alimenter la spéculation, les plaintes se firent entendre sur la disette de monnaie, et les réclamations se multiplièrent pour que l'on rendit l'échange plus facile, moyennant de nouvelles séries de papier-monnaie.

Une politique plus avertie eût résisté à ces sollicitations, et maintenu scrupuleusement le plan de la loi de 1853, mais les idées avaient varié et les anciens errements sur le papier dominaient de nouveau, d'après lesquels ces signes représentatifs de la monnaie se confondaient avec celle-ci et avec les valeurs produites par le travail et l'économie.

Déjà le Gouvernement s'était montré d'une faiblesse injustifiable dans ses décisions sur l'émission du *Banco do Brasil*. Il ne sut pas résister aux clameurs de la spéculation, et le 31 Août 1857 approuva les statuts du *Banco Commercial e Agricola*, dans lesquels la faculté d'émettre était stipulée.

Ce qu'il y a de curieux dans cette nouvelle phase c'est qu'elle se trouvait entièrement hors de la Constitution et des lois. La compétence en matière de législation monétaire appartenait exclusivement aux Chambres, et celles-ci ne furent saisies d'aucun projet modifiant la loi de 1853. Le Pouvoir Exécutif avait agi seul, sans autorisation et par voie dictatoriale. En relisant les rapports du ministère des finances de l'époque, on voit que ce changement radical d'orientation

avait pour but soulager les embarras de la circulation, créés par les conséquences de l'émission exagérée du *Banco do Brasil*. Comme le faisait ironiquement remarquer Salles Torres Homem, en 1859, tel fut le remède que l'on proposa : combattre le manque de capitaux par la fondation de nouvelles banques d'émission, dont le papier remboursable en papier officiel inconvertissable et déjà excessif devait servir d'instrument merveilleux d'une plus ample distribution du crédit créateur de capitaux !...

C'était le chaos financier. Le *Banco do Brasil*, dès que ces établissements concurrents furent fondés, perdit le pouvoir de régler la circulation par le retrait de ses propres billets ; à chaque vide ainsi créé correspondait une émission du papier des concurrents. On se figure ce qu'il pouvait en résulter.

La Banque protesta de suite contre l'infraction de son privilège : le monopole créé par la loi de 1853 était violé par mesure administrative, non autorisée législativement. Elle avait en ce moment à sa tête le propre auteur de cette loi, l'ancien ministre vicomte d'Itaborahy, dont l'autorité financière, généralement respectée, était renforcée par le fait d'avoir proposé et mis en marche la loi d'unité d'émission.

Dès le 23 Avril 1859, il présenta au Gouvernement, au nom de l'institut de crédit, un long exposé de la situation.

Ses nouveaux devoirs lui inspirèrent quelques lignes destinées à défendre les administrations précédentes des reproches d'incapacité technique qui leur avaient été adressés ; par lui-même, notamment, dans son célèbre rapport comme membre de la section de finances du Conseil d'État. En lisant ce document avec attention, on voit bien que la défense était difficile et que son meilleur argument était que la Banque avait cédé aux clameurs de l'opinion, ou plutôt de la spéculation, contre le relèvement du taux d'escompte de 8 à 9 %, effectué en Mai 1857, pour fortifier et défendre l'encaisse métallique. C'était donc une confession de faiblesse.

L'exposé continuait à donner des renseignements sur l'aspect économique du marché, et concluait de la façon suivante :

« La direction de la Banque fait tous ses efforts et continuera à les faire pour remplir son devoir, en employant tous les moyens à sa disposition pour restreindre son émission ; mais elle reconnaît que tous ces efforts seront vains, tant que la diminution du papier en cours ne dépendra pas exclusivement de la restriction de son propre papier et du rachat de celui du Gouvernement, dans les termes auxquels la Banque s'est obligée de le faire par ses statuts, sous la condition, virtuelle sinon expresse, de ce que le papier officiel serait la seule monnaie fiduciaire à faire concurrence à ses propres billets.

« En effet, c'était là la seule façon de permettre à la Banque, l'émission officielle n'augmentant pas et devant progressivement diminuer, grâce au rachat, de maintenir la parité de l'or et de ses propres billets, en faisant varier la somme en circulation ; vu que la quantité existante en 1853 était insuffisante pour les transactions intérieures du pays.

« Les circonstances ont entièrement changé : outre le papier du Trésor et celui de la Banque, six autres banques indépendantes en émettent, et cette nouvelle monnaie peut substituer les émissions précédentes pour tous les besoins des transactions privées, c'est-à-dire, la plus grande partie des transactions intérieures du pays ; en outre elle peut s'élever au double de la circulation existante en 1853.

« En pareil cas, il pourrait arriver, comme cela se passerait en ce moment, que, même en opérant le retrait de la totalité de ses billets, la Banque du Brésil ne serait pas à même de remplir le but principal du vote de la loi de 1853 ».

Cette allusion au privilège exclusif dont jouissait la Banque d'avoir son papier reçu avec cours libératoire à tous les bureaux de perception, avait aussi pour but montrer que l'avantage était inférieur au péril de laisser en circulation le papier des autres établissements, émis avec des garanties moindres, quand même, par le remboursement total, ni Trésor, ni Banque du Brésil n'auraient aucun billet en cours.

Ces observations, extrêmement judicieuses, avaient double poids, partant de celui qui avait mis sur pied le système adopté en 1853, loi dont les mécomptes étaient dûs à la violation des principes qui en avaient dicté le vote.

Heureusement, elles étaient adressées à un ministre des finances capable de les comprendre, et d'agir de concert avec le vicomte d'Itaborahy. Les résultats de cette collaboration furent visibles dès le rapport ministériel de 1859, rédigé par Salles Torres Homem.

Aussi la situation s'annonçait-elle pleine de gravité.

Les nouveaux instituts d'émission fonctionnaient déjà et la réussite de leurs opérations traduisait le plus ou moins de sagesse de leur personnel dirigeant.

Le *Banco Commercial e Agricola*, au capital de 20.000 *contos*, réunis difficilement à cause de la tension des affaires dûe aux avant-coureurs de la crise, pouvait établir des agences en tous points des provinces de Rio, Minas et São Paulo. L'émission, surveillée par un agent du Gouvernement, se basait sur les règles suivantes de ses statuts, approuvés le 31 Août 1857 :

« Art. 15. La Banque pourra émettre des billets au
 « porteur et à vue jusqu'à concurrence de son capital effectif.
 « Ces billets seront remboursables en monnaie métallique ou
 « en billets du Trésor ; seront garantis par le dépôt d'une
 « somme égale d'*apolices* (titres de la Dette Intérieure) de
 « 6 %, ou de celles de 5 %, en quantité équivalente, et d'actions
 « de chemins de fer, jouissant de la garantie d'intérêts du Gou-
 « vernement ; tous ces titres figureront à leur valeur nominale.

« Tous ces titres appartiendront à la Banque et resteront en
 « dépôt dans ses caisses. Tant que l'émission garantie par
 « les titres cités n'aura par atteint le capital effectif de la
 « Banque, celle-ci pourra, pour tout l'excédent de 50 à 100 %
 « du capital réalisé, émettre des billets au porteur et à vue, dont
 « le remboursement en métal ou en billets du Trésor sera
 « garanti par une encaisse de ces espèces, de 50 % au moins
 « de l'émission. La coupure minima sera de 20\$ pour la
 « Banque centrale et de 10\$ pour les filiales et les agences. »

L'émission commença en Mars 1858, et continua jusqu'à la liquidation, le 9 Octobre 1862.

Le *Banco do Rio Grande do Sul*, au capital de 1.000 *contos*, obéissait aux mêmes idées. Le décret d'approbation des statuts, du 24 Octobre 1857, n'avait introduit que de légères modifications au type précédent. L'émission était garantie par le dépôt d'*apolices* de 6 % ou 5 et 4 %, en quantité correspondante, et d'actions de sociétés ayant une garantie de 7 % au moins, donnée par le Gouvernement impérial ou celui de la Province ; la coupure minima était de 10\$000. Cet établissement commença à fonctionner en Juin 1858 ; le maximum de son émission fut de 14:090\$ en Août de cette année ; c'est-à-dire qu'il renonça volontairement à l'exercice de cette faculté.

Le *Banco de Pernambuco*, au capital de 2.000 *contos*, commença à travailler en Mai 1858. Les statuts, approuvés par décret du 11 Novembre 1857, avaient une nouvelle stipulation pour garantir l'émission : 50 % seraient garantis comme pour les autres banques, et les 50 % restants par les titres en portefeuille ; la coupure minima était de 10\$000.

Le *Banco do Maranhão* eut ses statuts approuvés le 25 Novembre 1857 et commença à travailler en Mai 1858, sur les mêmes bases déjà citées pour la Banque de Pernambuco.

Le *Banco Rural e Hypothecario* obtint la faculté d'émettre par décret du 27 Février 1858. Son capital de 8.000 *contos*.

fut élevé au double; ses opérations commencèrent, pour l'émission, en Février 1859.

Le *Banco da Bahia*, identique à ceux de Pernambuco et de Maranhão, émit ses premiers billets en Novembre 1858. Le capital était de 8.000 *co.tos*. La coupure minima fut de 20\$000.

Outre toutes ces banques, une foule d'établissements privés inondaient les marchés de *vales*, promesses de paiement, coupures circulant comme monnaie, troublant les cours, introduisant partout le plus complet désordre. Le Gouvernement se vit obligé de sévir contre ces émissions illégales (1).

Les six banques susnommées eurent des durées variables. La loi de 1865 enleva le droit d'émission à celles qui avaient résisté jusque là.

Le résumé de leurs opérations se trouve dans le tableau suivant :

Tableau synoptique de l'émission de six banques indépendantes

BANQUES	ANNÉES	CAPITAL RÉALISÉ	FONDS DE RÉSERVE	CIRCULATION
Commercial e Agricola	1858	5.790.320\$000	18.433\$750	5.790.100\$000
	1859	7.237.900\$000	70.736\$210	6.958.340\$000
	1860	7.237.900\$000	18.322\$034	7.237.900\$000
	1861	7.237.900\$000	53.278\$630	7.237.900\$000
	1862	7.200.000\$000	113.476\$172	7.530.900\$000
Do Rio Grande do Sul.	1858	337.280\$000	1.517\$075	\$
	1859	580.200\$000	7.102\$715	750\$000
	1860	600.000\$000	11.633\$771	40\$000
	1861	600.000\$000	10.376\$032	10\$000
De Pernambuco.	1862	1.480.000\$000	17.400\$630	\$.
	1858	2.000.000\$000	7.251\$270	1.400.000\$000
	1859	2.000.000\$000	20.300\$470	1.400.000\$000
	1860	2.000.000\$000	33.179\$759	1.400.000\$000

(1) Avis administratifs du 11 Août 1857, du 19 Mars, du 12 Avril 1857. entr'autres.

BANQUES	ANNÉES	CAPITAL RÉALISÉ	FONDS DE RÉSERVE	CIRCULATION
De Pernambuco	1861	2.000:000\$000	49:25:18\$513	1.474:160\$000
	1862	2.000:000\$000	65:243\$959	1.441:400\$000
	1863	2.000:000\$000	102:444\$022	950:000\$000
	1864	2.000:000\$000	113:447\$600	1.200:000\$000
	1865	2.000:000\$000	\$	192:000\$000
	1866	2.000:000\$000	\$	56:000\$000
Do Maranhão.	1858	2:074\$720	\$	430:000\$000
	1859	41:992\$910	\$	680:000\$000
	1860	700:000\$000	\$	200:000\$000
	1861	700:000\$000	\$	256:480\$000
	1862	750:000\$000	\$	326:000\$000
	1863	750:000\$000	\$	376:000\$000
Rural e Hypothecario.	1864	770:000\$000	\$	376:000\$000
	1865	\$	\$	376:000\$000
	1866	\$	\$	376:000\$000
	1859	8.000:000\$000	1.000:000\$000	1.926:000\$000
	1860	8.000:000\$000	1.000:000\$000	1.903:000\$000
	1861	8.000:000\$000	1.000:000\$000	1.984:680\$000
Da Bahia	1862	8.000:000\$000	1.000:000\$000	628:000\$000
	1863	8.000:000\$000	1.000:000\$000	21:350\$000
	1864	8.000:000\$000	1.000:000\$000	11:900\$000
	1865	8.000:000\$000	1.000:000\$000	9:400\$000
	1866	8.000:000\$000	1.000:000\$000	8:100\$000
	1858	2.399:860\$000	3:261\$075	1.387:500\$000
1859	4.000:000\$000	24:416\$838	3.200:000\$000	
1860	4.000:000\$000	48:588\$191	2.207:790\$000	
1861	4.000:000\$000	50:820\$618	2.560:300\$000	
1862	4.000:000\$000	21:463\$244	2.447:625\$000	
1863	4.000:000\$000	48:080\$185	2.768:200\$000	
1864	4.000:000\$000	57:722\$513	2.422:925\$000	
1865	4.000:000\$000	\$	2.276:250\$000	
1866	4.000:000\$000	\$	2.040:300\$000	

Note — Les chiffres de la circulation sont arrêtés au 31 Décembre de chaque année, sauf pour l'année 1862 et le *Banco Commercial e Agricola*, dont l'émission cessa au mois d'Octobre.

Ainsi, au moment où la Banque du Brésil faisait entendre sa protestation contre les manquements à la loi de 1853, Salles Torres Homem se trouvait devant une masse de papier-monnaie s'élevant à près de 96.000 *contos*, dont 40.700 *contos* d'émission du Trésor et 55.172 *contos* de billets de banque; de cette dernière somme, 14.230 *contos* environ représentaient la part des six banques indépendantes. Le papier du Gouvernement avait baissé de 6.000 *contos*, rachetés pendant cette période; celui des banques avait plus que décuplé, passant dans le même laps de temps de 5.000 à 55.172 *contos*.

La fièvre de spéculation n'avait pas cessé; les demandes d'approbation officielle de statuts de nouvelles sociétés se chiffraient par dizaines; les émissions illégales de *vales* et autres signes libérateurs pullulaient en province.

Il est compréhensible, par conséquent, que le ministre des finances, résumant la situation légale et économique, écrivît en son rapport de 1859: « Seules, des mesures législatives, « établissant des règles et des conditions à l'exercice, délégué « par voie administrative, de la faculté d'émettre, pourront « rendre la circulation moins anormale, plus faciles et plus « assurées les opérations de la Banque, sans porter de pré- « judices aux droits acquis d'émission, et asseoir le crédit sur « des bases telles que ses avantages incontestables ne soient « pas annulés par le danger que son abus présente pour toute « la Société».

Le programme à remplir était extrêmement vaste.

La Banque du Brésil, quelles que fussent les défaillances de son administration, était un appareil essentiel pour l'assainissement monétaire, et cela non seulement par sa position juridique vis-à-vis de l'État, mais aussi par les services qu'elle avait déjà rendus et qu'elle était prête à continuer. Cette situation acquise devait être défendue, et en même temps les abus d'émission ne pouvaient être tolérés.

L'orgie inflationniste devait être réprimée, et pour cela un doigté exceptionnellement délicat était indispensable, car les concessions inconstitutionnelles faites par le ministre Sousa Franco en 1857-1858 avaient créé des rapports économiques, dont la destruction subite eût pu amener une débâcle, capable d'emporter les propres éléments qui avaient résisté à la crise récente.

La frénésie spéculatrice présentait de très grands périls qu'il fallait combattre sans provoquer de ruines.

Le premier pas, fait dans le sens d'enrayer le flux grossissant du papier, fut le décret du 30 Avril 1859 annulant les actes antérieurs du Gouvernement qui avaient permis à la Banque du Brésil d'émettre jusqu'à concurrence du triple de la valeur de ses disponibilités. A partir de cette date, son émission serait réduite au double de ces fonds, plus la somme de papier du Trésor rachetée par elle.

Pour réprimer la spéculation, il ne s'agissait pas de refuser purement et simplement l'approbation aux statuts des nouvelles entreprises en voie de formation. Comme le fit remarquer plus tard (1865) la Commission d'Enquête sur la crise de l'année précédente, Commission où siégeait l'ancien ministre Silva Ferraz qui avait remplacé au pouvoir Salles Torres Homem, le remède le plus sage consistait à corriger les projets d'organisation selon les principes indiqués par la science et l'expérience, et exiger des garanties sévères de fonctionnement et de stabilité ; cela fait, et toutes précautions prises, leur donner la permission de travailler. Telle fut exactement la règle suivie par Salles Torres Homem : des dix-huit *bubble companies* autorisées par décrets du 2 Avril 1859, aucune ne put trouver les fonds nécessaires pour donner au public et au Trésor les garanties de fonctionnement indispensables ; et leur incorporation n'eut pas lieu. Cette politique prudente, qui visait amortir au lieu de briser, mais était bien plus efficace qu'un enrayement brusque des masses en mouvement, fut justement jugée par la Commission de 1864.

Et l'opinion impartiale de son successeur au ministère est la meilleure réponse aux censeurs attardés de l'œuvre de Salles Torres Homem, lesquels pensent trouver une contradiction entre ses décrets autorisant des sociétés de crédit, et la politique restrictive des émissions de banque, critiques plus ou moins intéressés, trop souvent oublieux de ce que les besoins du crédit sont tout autre chose que les exigences de la circulation, et que la liberté de banques ne se confond pas avec la liberté d'émission.

Ce fut dans le même esprit de décision prudente et réfléchi qu'il aborda le problème de la pluralité des instituts d'émission créées par son prédécesseur. Quelque illégale que fût la concession, elle avait été faite, et produisait ses effets bons ou mauvais. Il eût été insensé de l'annuler, soit par acte exécutif, soit par voie législative. La solution était donc légaliser la situation, mais agir de façon à revenir à la seule loi existante en la matière, celle de 1853, qui avait institué l'unité de la circulation. Toute une série de mesures furent projetées en ce sens.

Leur traduction parlementaire fut le projet déposé par le ministère à la Chambre le 15 Juin 1859. Ses traits caractéristiques étaient les suivants : remboursement en or, obligatoire dans le délai de trois ans, pour tous les billets en circulation ; limitation de l'émission, tant que le remboursement courant n'avait pas lieu, au maximum déjà émis aux mois de Février, Mars, Avril et Mai 1859 ; pour les banques ayant dépassé ce maximum, obligation de s'y conformer par retrait du papier excédent, dans le délai de cinq mois, sous peine de perdre le droit d'émission et de ne pouvoir continuer comme banque de dépôts et d'escompte pour plus d'un an sans autorisation spéciale du Gouvernement ; la surveillance officielle était instituée ; le rachat annuel de 2.000 *contos* de notes du Trésor, auquel la Banque du Brésil était astreinte par la loi de 1853 serait suspendu tant que son

émission serait limitée par l'effet de la loi nouvelle; cette banque et ses agences pourraient recevoir en leurs caisses les billets des autres instituts d'émission, sur les places où ceux-ci fonctionnaient; l'autorisation pour incorporer de nouvelles banques de circulation ou prolonger le délai de celles qui existaient était proclamée un acte de la compétence exclusive du Parlement, tant que celui-ci n'aurait pas édicté les règles générales auxquelles le Pouvoir Exécutif devrait obéir dans tous les cas semblables.

L'opposition faite à ce projet fut telle, que le ministère dut se démettre, quoiqu'il eût réussi à le faire voter par la Chambre des Députés, mais à une majorité réduite au point de lui rendre impossible l'exercice du pouvoir. Les principes qu'il défendait, cependant, étaient tellement solides, et correspondaient si bien aux sentiments dominants de la place de Rio, sauf ceux des banques intéressées, que le Gouvernement qui succéda à Salles Torres Homem dut reprendre les idées de celui-ci, et le projet aboutit au Sénat avec les quelques atténuations consenties par son propre auteur. Ce fut la loi du 22 Août 1860; mais celle-ci amplifia le programme précédent, d'accord avec l'exposé du rapport ministériel de Silva Ferraz, présenté aux Chambres en 1860.

Le nouveau Cabinet, quoique comptant en son sein cinq adversaires du projet Salles Torres Homem contre deux partisans de sa méthode, dut céder à l'évidence des faits. Le rapport du Trésor démontra une fois de plus, et avec plus de force encore puisqu'il émanait d'un ancien adversaire du plan primitif, la parfaite exactitude des renseignements et des conclusions formulés par l'ancien ministre. Ce fut un réquisitoire documenté contre la direction technique des instituts d'émission, dont l'insuffisance professionnelle et morale était mise en pleine lumière. La leçon de la crise de 1857-1858, si clairement expliquée et mise à profit

par la Commission d'Enquête dans son rapport de 1859, était appliquée aux errements courants des banques. Le régionalisme de la circulation des banques indépendantes causait les plus grands torts au commerce interprovincial, et avait créé un change intérieur entre les billets des banques et ceux du Trésor et de la Banque du Brésil ou de son agence locale.

Les coupures, de trop petites valeurs, émises illégalement, expulsaient la monnaie auxiliaire d'argent. La plaie des *vales* émis par toute sorte de maisons et d'entreprises troublait entièrement la circulation et y instituait un véritable chaos, facile à comprendre si l'on rappelle qu'il y eut de ces jetons valant jusqu'à 20 réis.

La théorie de la compétence exclusive du Parlement en matière de législation monétaire et spécialement de l'émission fut de nouveau proclamée, comme elle l'avait été par Salles Torres Homem, et cette fois-ci avec les rapports du Conseil d'État, parfaitement concluants sur ce point.

La convertibilité immédiate des billets était derechef présentée comme devant être la base de toute réforme prudente, d'autant plus indiscutable que le papier du Trésor était destiné à disparaître.

L'immobilisation des fonds des banques indépendantes en titres de sociétés particulières ou en *apolicies*, irréalisables aux périodes de panique, était critiquée, autant que les échéances trop éloignées des effets escomptés, et surtout la désastreuse pratique des reports d'échéances. La base d'une circulation saine étant le renouvellement rapide de l'encaisse par l'escompte du papier court, comment défendre ces malencontreuses opérations qui immobilisaient la majeure partie des fonds et rendaient illusoire le prompt remboursement des billets ? Cette dernière partie de la critique s'appliquait *ipsis verbis* à la Banque du Brésil.

L'illégalité de l'émission des banques indépendantes étant discrètement démontrée, le rapport ministériel continuait

en proposant de la légaliser, mais en y donnant des règles. Pour répondre à la critique de ceux qui jugeaient une telle mesure illégale comme contrevenant unilatéralement aux termes d'un contrat célébré entre le Gouvernement et la banque d'émission, le ministre montrait le vice originaire de ce pseudo-contrat, célébré *ultra vires* de l'une des parties contractantes, et affirmait que l'émission, confiée aux banques par acte administratif, comme délégation d'une faculté souveraine, devait se conformer aux normes présentées par le Parlement.

En somme, Silva Ferraz se montrait un continuateur énergique et sagace des théories et de la politique de son prédécesseur. Celui-ci eût pu signer le rapport de 1860.

Sur un pareil terrain d'entente, l'accord était facile à se faire. Le projet Salles Torres Homem, déjà voté par la Chambre, fut présenté au Sénat. Des amendements furent présentés par le ministre des finances, et acceptés par Torres Homem.

L'ancien Cabinet, dont celui-ci avait fait partie, et ses amis dans les deux Chambres votèrent avec le ministère, et ainsi fut faite la réforme du 22 Août 1860. Elle ne différait pas essentiellement du projet de l'année précédente, quant aux banques; et elle portait sur une foule de points complémentaires, dont celui-là ne s'était pas occupé.

Voici ses principales dispositions.

Aucune des banques indépendantes ne pourrait émettre une somme supérieure à la moyenne de sa circulation pendant le premier semestre de l'année en cours (1860), tant qu'elle ne se montrerait en état de rembourser ses billets à vue et en or; sauf si elle possédait, outre son fonds de garantie statutaire, une encaisse d'or, monnayé ou en lingots, ou de lingots d'argent au titre légal (dans le rapport de 25 %, au maximum, de métal blanc et 75 % d'or) équivalente à l'excédent sur cette émission moyenne. La Banque du Brésil

ne pourrait pas, tant que le remboursement de ses billets à vue et en or n'aurait pas lieu, recevoir du Gouvernement l'autorisation d'émettre au dessus du double de ses disponibilités, sauf au cas où cette émission au triple ne dépasserait pas la moyenne de la circulation, établie par trimestre depuis sa fondation jusqu'en Mars 1850. Un délai maximum de six mois était marqué pour le retrait des billets en excès sur les limites marquées par la nouvelle loi.

La coupure minima était élevée à 50\$ pour Rio et la province de ce nom, et à 25\$ pour les autres provinces ; si, dans les six mois de la publication de la loi, la Banque du Brésil ne pouvait pas commencer à rembourser en or ses billets, elle ne pourrait pas avoir en circulation plus de 25 % de son émission totale en coupures inférieures à 50\$ à Rio et 25\$ en province. Le Trésor fut autorisé à marquer un délai pour l'échange ou la substitution de ces coupures inférieures, qui ne paieraient plus d'impôts dès que leur retrait serait annoncé.

Au cas où les banques, un an après la publication de la loi, ne se trouveraient pas encore en état de convertir leurs billets en espèces, par accord entre elles et le Gouvernement il serait établi un coefficient annuel de retrait, de 3 à 5 % pour la première année, de 6 à 12 % pour les suivantes ; les sommes émises contre dépôt d'or ou d'argent n'entreieraient pas en compte. Il était permis aux banques indépendantes d'échanger leurs titres de garantie d'émission contre de l'or et de l'argent ; l'opération faite, et la convertibilité des billets établie, autorisation leur était octroyée d'émettre sur la base du double de la garantie en métaux, dans les limites de leurs chartes d'organisation.

Le manque de remboursement, une fois celui-ci prouvé, importerait la déclaration de faillite de l'établissement. La surveillance administrative était rendue plus étroite. L'émission était limitée à la Banque du Brésil et aux six banques indépendantes.

La Banque du Brésil et ses agences furent autorisées à recevoir en paiement les billets des autres instituts dans leurs régions de circulation respectives ; et ceux-ci, toutes les semaines, échangeraient entr'eux les billets reçus, devant parfaire les soldes en monnaie courante.

Les coupures du Trésor de 1\$ à 5\$, ainsi que l'argent monnayé, et les billets d'autres établissements ne pourraient pas figurer dans les disponibilités des banques, aux fins d'émission. La pièce d'or de 5\$ serait démonétisée. De nouvelles règles furent établies pour l'organisation des sociétés mercantiles ou industrielles, afin d'éviter leur fonctionnement sans l'approbation officielle de leurs statuts.

Le principe de la compétence privative du Parlement était affirmé en matière de banques de circulation à créer, ou de prolongement de durée des établissements existants, ainsi que pour les compagnies de chemins de fer ou de canaux, s'étendant à plus d'une province ; la demande de concession serait faite par l'entremise du Gouvernement et exigerait un rapport spécial du Conseil d'État ; toutes les mesures furent prises pour rendre effectives ces stipulations.

Les banques ne pourraient prêter sur caution de leurs propres actions. Les fonctions des caisses d'épargne, des monts-de-piété, des sociétés de prêts sur gage furent définies avec précision, pour éviter les émissions illégales dont tout le pays souffrait, et le produit de leurs opérations reçut une destination légale. Les modifications faites par cette loi dans les monnaies de cuivre et d'argent ont déjà été passées en revue (2).

Le Gouvernement fut autorisé de proposer aux actionnaires des chemins de fer garantis par l'Empire l'échange de leurs titres contre des *apolices* de 6 % ou des titres de la Dette Extérieure de 4 $\frac{1}{2}$ %, dans les conditions qui y furent stipulées.

Cette nouvelle loi, jointe aux décrets antérieurs de Silva Ferraz, ordonnant à toutes les associations l'envoi hebdo-

(2) Voir page 83.

madaire aux bureaux du Trésor ou aux présidences de Provinces d'un résumé des opérations faites la semaine précédente (décret du 5 Septembre 1859), et régularisant la perception du timbre sur le capital, les transferts d'actions des compagnies et sociétés anonymes, ainsi que tous les titres ou effets portant promesse de paiement (décret du 30 Septembre 1859) ; cette nouvelle loi, disons-nous, avec ses deux décrets préparatoires, fut considérée comme une menace permanente contre les instituts d'émission. Déjà les décrets cités avaient causé, par erreur sur leur portée, une légère panique à Bahia, qui ne cessa qu'après de longues et laborieuses explications sur la teneur exacte et l'application fiscale de ces textes.

Tel n'en était pas, cependant, le mobile. Le Gouvernement, entre les mains de deux Cabinets successifs et animés de tendances diverses, s'était vu quant à cette question dans une situation telle, que l'action de l'un dut prolonger celle de l'autre : une norme légale, votée comme aboutissant d'une évolution vieille d'un quart de siècle, violée par la décision individuelle, indubitablement inconstitutionnelle et illégale, au premier chef, d'un ministre des finances, mais violation ayant produit ses effets et créé des rapports commerciaux publics et privés, qu'aucun homme d'État ne pouvait ignorer. Une solution transactionnelle s'imposait donc pour concilier l'ordre juridique avec la situation de fait.

Rétablir la seule loi existante, sans trop bouleverser le nouvel aspect économique du problème, mais en acheminant la solution vers la restauration de l'unité d'émission — telle fut la tâche à laquelle s'attelèrent Salles Torres Homem et Silva Ferraz. Il n'est que juste de dire que leurs efforts furent éminemment conservateurs.

On ne leur en sut pas gré de suite ; les critiques et surtout le dépit des intérêts, récemment créés, contre toute détermination légale, se firent entendre contre l'œuvre de 1860.

La Commission d'enquête de 1854 fit leur procès en peu de mots, tout en remarquant que la quasi unanimité du Commerce avait approuvé la décision gouvernementale. « A cette époque (1859), sous le manteau brillant de la « liberté de crédit circulaient des doctrines peu exactes sur « l'expansion des émissions de billets au porteur, sur l'avantage de couvrir le pays de banques de circulation sans « bases solides telles que le conseillent l'expérience et « l'exemple des nations civilisées; et ces théories étaient dé« fendues avec chaleur, sinon même avec exaltation furieuse ».

La solution trouvée, et les critiques pleuvant, entr'autres une note d'un économiste français, J. Garnier, en son *Traité des Finances* (1862), la réponse fut formulée par la Commission d'Enquête, dans les termes suivants :

« Aucun des articles de la loi ne se rapportait à la liberté de « crédit, ou restreignait les émissions des banques, dûment auto« risées, sinon d'une façon transitoire et autant que celles-ci « n'annonçaient pas le remboursement effectif et permanent de « leurs billets en monnaie métallique ; la loi leur concédait « une émission additionnelle, basée sur les espèces monnayées « existantes dans leur encaisse, outre les titres de garantie « de l'émission générale. De faux renseignements et l'igno« rance de ses dispositions et de ses principes fondamen« taux peuvent seuls expliquer le dire de ses adversaires « de ce qu'il s'agit d'une loi restrictive, une *loi d'entraves*, « comme l'a qualifiée un économiste français, lequel con« seille de modifier les mesures prises, pour adopter le re« trait du papier officiel, à mesure que le public donnait pré« férence aux billets des banques, suggestion faite, sans « doute, par l'ignorance du fait que l'inverse se passait « entre nous, que l'émission du Trésor était préférée par le « public et recherchée par les banques, qui basaient sur elle « leur propre émission ».

CHAPITRE IX

TROUBLES DE LA CIRCULATION. CRISE DE 1864

La loi de 1860 fut appliquée dans le même esprit de fermeté et de prudence qui avait présidé à son élaboration. Malgré tout, elle produisit une très grande gêne aux banques, dont les abus étaient devenus criants, à Bahia notamment. Depuis trois ans, une sécheresse terrible avait détruit presque complètement les cultures de l'intérieur ; il y mourait du monde de famine ; les routes, absolument défoncées, ne permettaient plus l'accès facile aux endroits visités par l'inevitable fléau.

La production en était profondément affectée, et diminuait en conséquence. Toutes les transactions se faisaient avec grande difficulté, et les défaillances contractuelles étaient extrêmement fréquentes. Le *Banco da Bahia*, tout en rendant de grands services au commerce local, avait cédé, plus que les autres peut-être, à ce genre de bénéfices illicites par abus de concession de crédit qu'une banque de circulation, moins que toute autre, ne peut libéraliser. Les rentrées de fonds ne se faisaient pas.

Dans cette province sévissait avec une intensité inouïe, la pullulation de compagnies et entreprises de toutes sortes, véreuses ou non, illusoire presque toutes. La Banque voulut se préparer à faire face aux exigences de la loi nouvelle, et tâcha de restreindre ses responsabilités. L'élévation de l'escompte, la pression sur les débiteurs ruraux, affaiblis par la crise climatique et dont les récoltes étaient infimes, sur les débiteurs com-

merciaux, qui fondaient leurs opérations sur la production de l'intérieur; tous ces éléments réunis produisirent l'acuité de la crise qui bouleversa le marché de Bahia, pendant le second semestre de 1860.

L'abus de concession de crédit, inséparable des émissions non basées sur une exacte connaissance des marchés et sur une grande idonéité morale et professionnelle, avait une fois de plus exercé ses ravages.

Le Cabinet résista fermement à toutes les tentatives faites pour éluder les stipulations légales, et travailla à réglementer les nombreux articles qui visaient restreindre l'organisation illégale des associations, ou le fonctionnement irrégulier de celles qui existaient déjà. Les décrets exécutifs se succédèrent à jet continu.

Le 29 Août, une mesure restrictive fit savoir que les agences du *Banco Commercial e Agricola* ne pouvaient fonctionner sans avoir leurs statuts spéciaux approuvés officiellement.

Le 1^{er} Octobre 1860, ce fut le règlement pour le retrait et la substitution des coupures inférieures à 50\$, à Rio et dans la province du même nom, et à 25\$ pour le reste du Brésil.

Le 3 Novembre de la même année, ce fut le décret ordonnant aux banques, aux compagnies et sociétés anonymes, d'envoyer au Gouvernement leurs bilans et autres documents; ce fut encore le règlement sur la surveillance officielle des banques d'émission qu'un acte postérieur du 13 Février 1861 vint compléter.

Le 10 Novembre fut publié l'arrêté ministériel sur la limite des émissions de banque pour toute la partie de la circulation couverte par des titres de garantie, exception faite, par conséquent, des billets émis contre dépôt métallique. Des règles s'y trouvaient précisées pour les sommes émises au delà des nouvelles limites légales, et pour la substitution des

apolices, et des titres statutaires de garantie par de l'or, monnayé ou en barres à $11/12$ de fin, et des lingots d'argent au même titre, estimés vis-à-vis du métal jaune à raison de $1:15 \frac{5}{8}$ et limités en quantité aux quart de la somme en or. Les limites de l'émission furent établies de la façon suivante :

Banco Commercial e Agricola, Banque	6.337:900\$000
Agence de Vassouras	600:000\$000
» de Campos	300:000\$000
Banco Rural e Hypothecario	1.992:300\$000
Banco de Pernambuco	1.486:000\$000
Banco do Maranhão	513:300\$000
Banco da Bahia	2.832:760\$000
Banco do Rio Grande do Sul	250\$000
Banco do Brasil, Banque	21.481:055\$972
Agence d'Ouro Preto	1.338:384\$118
» de S. Paulo	2.440:919\$019
» de Rio Grande do Sul	890:002\$040
» de Bahia	5.384:433\$913
» de Pernambuco	5.397:653\$695
» de Maranhão	941:360\$869
» de Pará	1.079:413\$111

Ce fut ensuite le tour des associations qui fonctionnaient sans avoir accompli la formalité légale du dépôt et de l'approbation officielle de leurs statuts, auxquelles un délai fut imparti par le décret du 10 Novembre 1860 pour régulariser leur situation, délai prorogé plus tard par l'acte du 19 Décembre.

La procédure à suivre dans les faillites fut l'objet d'un décret du 14 du même mois, un des actes les plus importants du règne de D. Pedro II.

A la même date, le Gouvernement régla les opérations des prêteurs sur gage.

Le 17 Novembre, les mesures coercitives indispensables pour réprimer les émissions illégales de petites coupures

faites par toutes sortes d'établissements et de particuliers, furent codifiées par décret, dont l'application sévère fut recommandée aux autorités locales. Finalement, le 19 Décembre 1860, les règles à observer pour créer et organiser des banques, compagnies, sociétés anonymes, caisses d'épargne, ou monts-de-piété furent données par décret spécial.

Peu à peu ces mesures exercèrent sur la circulation leur influence apaisante. Malgré la guerre de Sécession aux États Unis, le principal marché des produits du Brésil, les exportations se maintenaient. La culture du cotonnier, longtemps abandonnée, florissait de nouveau, grâce à la hausse de cette matière première, causée par cette même guerre.

L'escompte varia de 7 à 8 % pendant toute l'année, le premier de ces taux étant le plus fréquent. Les cotes des fonds publics se maintinrent en hausse, et le change oscilla de 25 à 27 $\frac{1}{4}$.

Une détente se produisait. La Banque du Brésil voulut prétendre ne pas être sujette au retrait des billets de valeur inférieure à 50\$ et à 25\$, mais le Gouvernement résista à ces vellétés (1).

La circulation commençait à s'améliorer. Les fonds de garantie des banques *Commercial e Agricola*, *Rural e Hypothecario*, *Bahia e Pernambuco* souffrirent l'échange des titres de chemins de fer contre des *apolicies* de 6 %; le *Banco de Maranhão* n'avait jamais eu que des titres de la Dette pour base d'émission, et celle de *Rio Grande do Sul* avait pratiquement renoncé à ce genre d'affaire et n'avait en cours qu'un seul billet de 10\$000.

Les coupures au dessous de 50\$ et 25\$ disparaissaient progressivement de la circulation, mais il avait été nécessaire à plusieurs reprises de proroger les délais (2).

Pour établir le principe du retrait de sa propre émission,

(1) Avis administratif, du 23 Février 1861.

(2) Décrets du 20, 24 et 27 Avril 1861.

la Banque du Brésil avait proposé et le Trésor avait accepté de fixer à 3 % le taux de la diminution pendant la première année, quoique la nécessité d'une restriction monétaire ne se fût guère fait sentir (3). Les 10.000 *contos* en papier-monnaie officiel, que la Banque devait racheter, l'avaient été et l'amortissement futur allait se faire sur la base de 2.000 *contos* par an, remis au Trésor par la Banque contre émission d'*apolices* à 6 %, selon les termes de la loi du 27 Septembre 1860, appliquée de suite à l'exercice de 1861-1862. Les autres banques, à leur tour, durent réduire leur circulation de 3 %, selon les termes établis en 1860.

Les inconvénients des trois instituts d'émission à Rio se révélèrent sous peu, surtout après le vote de la dernière loi, et le 28 Août 1862 un décret législatif autorisa la fusion du *Banco do Brasil* et du *Banco Commercial e Agricola* et la cession au nouvel établissement de la faculté d'émettre que possédait le *Rural e Hypothecario*, moyennant paiement en espèces de 400 *contos*. Le nouvel institut avait un capital de 33.000 *contos*, soit une augmentation de 3.000 *contos* sur celui de l'ancien *Banco do Brasil*, afin de pouvoir remplir ses nouveaux engagements.

L'émission, l'amortissement et toutes les stipulations antérieures des lois de 1853 et 1860 restèrent en vigueur, sauf celles qui étaient relatives à l'augmentation de capital. La fusion résolue, le décret du 9 Septembre 1862 lui donna sa forme définitive.

Le nouvel institut, ayant le privilège d'émettre dans toute la région de Rio, São Paulo et Minas, voulut à plusieurs reprises augmenter sa circulation, sous prétexte de resserrement monétaire du marché, mais se heurta toujours à un refus de la part du ministère des finances. En Janvier 1863 son émission dépassait de plus de 2.400 *contos* la limite sta-

(3) Décision du Gouvernement, du 19 Juillet 1861.

tulaire ; le Gouvernement, par décret du 18 Février, par crainte d'une crise, autorisa cette augmentation au triple pendant un délai d'un mois et sous condition de ne pas hausser le taux d'escompte. La Banque protesta, en déclarant que la fixation de taux était une de ses prérogatives, et le Conseil d'État, entendu sur l'affaire, lui donna raison, de sorte que le décret fut annulé par acte du 16 Mars ; le retrait de l'émission excédente de la limite légale devrait se faire peu à peu, sans secousses. La Banque insista de nouveau sur le recul de la limite trop étroite, imposée par les statuts, mais sans succès.

Les banques indépendantes, réduites à trois à peine, car celle de Rio Grande avait renoncé à son droit d'émission, le *Rural e Hypothecario* s'en était désisté et le *Commercial e Agricola* avait fusionné avec le *Banco do Brasil* ; les trois banques indépendantes continuèrent pendant quelque temps le remboursement de leurs billets, mais, ne pouvant poursuivre, furent obligées à se soumettre aux stipulations de la loi de 1860.

Malgré ces difficultés des instituts d'émission, la situation économique générale se détendait. La Banque du Brésil, plus solide, reprit la conversion de ses billets en espèces le 23 Octobre 1862.

L'escompte, à 9 % au commencement de l'année, monta à 10 % en Janvier, pour redescendre à 9 % le mois suivant, remonter jusqu' à 11 en Juin et se fixer à 10 % jusqu'à la fin de 1862. L'année suivante, ce fut le taux de 9 % qui prédomina, et celui de 8 % pour celle de 1864, la veille encore de la grande crise qui produisit de si terribles désastres financiers dans tout le Brésil, et qui est connue sous le nom de la faillite de la maison Souto.

Le pays se développait lentement mais sûrement. Les chiffres des exportations, les uns en hausse, les autres en baisse, avaient une tendance générale favorable ; la navigation

de cabotage augmentait comme tonnage; les récoltes se maintenaient. Tous ces phénomènes économiques furent largement démontrés par des statistiques publiées par la Commission d'Enquête de 1864, justement pour prouver le manque de base des opinions qui attribuaient à une décadence économique du Brésil la débâcle de cette année.

Le commerce voyait ses transactions se développer normalement. Certes, des moments assez durs de pression monétaire se faisaient sentir pour les liquidations, de fin d'année notamment, pendant le second semestre, toujours plus faible en valeurs sur l'étranger; quelquefois même, comme à Pernambuco en 1860 et surtout en 1862, une grande maison en faillite créait une crise locale d'intensité extrême. Mais, comme ensemble, le rapport de la Commission de 1864 a entièrement raison de citer le témoignage de tous les commerçants et banquiers entendus par elle. « Les capitaux « étaient abondants et les transactions faciles. Le commerce, « c'est-à-dire, celui que l'on peut considerer réel, travaillait « avec des ressources assurées, soit en numéraire, soit en crédit « fondé sur celui-ci; le commerce se trouva abattu mais non « paralysé, et cet état d'abattement est dû surtout à la difficulté « des recouvrements, créée par la loi de 1860. Aucune entrave « n'embarassa le commerce jusqu'au mois de Septembre 1864; « le marché d'argent était à l'aise, les traites de premier ordre « étaient escomptées, souvent au dessous du taux du *Banco do Brasil*, qui était de 8 %. Les maisons d'importation, « néanmoins, depuis deux ans essayaient de réduire les délais « de vente, ce qui peut-être a pu causer une certaine gêne « aux acheteurs de deuxième ordre; les capitaux étaient abondants avant le 9 Septembre (veille de la faillite Souto) pour « toutes les transactions légitimes.

« La liquidation qui se faisait depuis longtemps, surtout « depuis 1860, dans presque toutes les branches du commerce; la diminution rapide du commerce des tissus, avaient

« accumulé des ressources importantes dans les caisses des capitalistes, lesquelles trouvaient difficilement un placement sûr, et cela seulement à un taux d'intérêts modéré.

« Ainsi, dans de certains cercles, il était très facile d'escompter, et bien des mois avant la crise les maisons solides obtenaient de l'argent au dessous du taux de la Banque du Brésil.

« Nous employons l'expression — dans de certains cercles — parce que dans d'autres les difficultés étaient continuelles pour faire honneur aux engagements pris. Le commerce légitime et prudent vivait dans l'abondance, tandis que les autres, n'ayant plus moyen de se sauver, vivaient aux abois.

« Vers l'époque de la crise, il n'y eut ni difficultés dans les transactions, ni embarras ou pression sur le marché. Le taux de l'intérêt était raisonnable. Une des banques de Rio avait reçu des dépôts en telle abondance, qu'elle sollicitait du Trésor la faveur d'en recevoir une partie, et sa requête n'était pas acceptée. Il y avait donc excès de numéraire pour les transactions courantes. »

Les opinions qui fondent la crise de 1864 sur un resserrement d'argent ne trouvent pas de base dans les témoignages unanimes des contemporains. D'ailleurs, deux autres preuves complémentaires peuvent être citées : le cours des changes et le mouvement commercial avec l'étranger, que le tableau suivant résume.

ANNÉES	COURS EXTRÊMES DU CHANGE SUR LONDRES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	TOTAL
1859 — 1860.	25 7/8 — 27	113.027:905\$000	112.957:972\$000	225.985:967\$000
1860 — 1861.	25 3/4 — 27 1/4	123.720:345\$000	123.171:103\$000	246.891:508\$000
1861 — 1862.	24 1/2 — 26	110.531:189\$000	120 719:942\$000	231.251:131\$000
1862 — 1863.	25 3/4 — 27 1/2	99.172:708\$000	122.479:996\$000	221.652:704\$000
1863 — 1864.	26 7/8 — 27 3/4	125 685:075\$000	131.151:082\$000	256.836:157\$000

Même pendant les deux mois qui précédèrent la crise du 10 Septembre le change ne varia qu'entre 27 $\frac{1}{8}$ et 27 $\frac{1}{2}$ pence.

Les lois monétaires, par conséquent, étaient bien en voie d'assainir la circulation, comme l'avaient prévu Salles Torres Homem, Silva Ferraz et le vicomte d'Itaborahy.

Les responsabilités du pays envers le marché de Londres avaient grandi. De nouveaux emprunts y avaient été émis.

En 1863, le Gouvernement négocia avec nos agents financiers à Londres une opération destinée à solder le restant des emprunts de 1843 (£362.000), de 1824 et de 1825 (£2.367.900), tous trois de 5 %, et pour amortir partiellement la dette flottante du Trésor. Le nouvel emprunt, émis à 88 %, montait à £ 3.855.307-3-9 et portait 4 $\frac{1}{2}$ % d'intérêts. Les anciens emprunts des premiers temps de l'Indépendance disparaissaient ainsi peu à peu.

A l'intérieur, la Dette aussi avait grandi, et, au 31 Décembre 1863 la situation des titres en circulation était la suivante :

Apolices de 6 %	78.307:000\$000
» de 5 %	1.172:600\$000
» de 4 %	119:600\$000
Total en circulation.	79.599:200\$000

Le papier-monnaie en cours avait varié, en obéissance aux stipulations légales, de la façon suivante :

ANNÉES	BILLETS DU TRÉSOR	BILLETS DES BANQUES	TOTAL
1859.	40.700:618\$000	55 172:480\$000	95 873:098\$000
1860.	37.511:866\$000	50.390:980\$000	87.902:846\$000
1861.	35.108:373\$000	46.903:590\$000	82.011:963\$000
1862.	33.323:520\$000	45.740:155\$000	79.063:675\$000
1863.	30.594:440\$000	51.120:800\$000	81.715:240\$000
1864.	29.094:440\$000	70.449:315\$000	99.543:755\$000

Ces chiffres, arrêtés au 31 Décembre de chaque année, montrent en 1864 l'influence des mesures imposées par la crise. Il y manque aussi l'émission en liquidation du *Banco Commercial e Agricola*, une trentaine de *contos* à peu près. Ils revèlent dès 1863, mais surtout l'année suivante, l'influence des difficultés internationales qui amenèrent les guerres de l'Uruguay (1864) et du Paraguay (1864-1870).

Ces tableaux donnent une idée de l'essor du pays, car non seulement les responsabilités qui y figurent étaient légères pour un peuple dont l'activité économique avait doublé en quinze ans (1850-1864), mais elles représentaient en grande partie les premières dépenses engagées pour l'outillage économique du Brésil.

Un autre indice est fourni par la statistique des faillites. Prenons le marché de Rio, non seulement le plus important, mais encore celui où plus directement se faisaient sentir les conséquences des causes générales de crise. Nous y trouvons, à partir de 1818 les chiffres suivants :

ANNÉES	FAILLITES	ANNÉES	FAILLITES	ANNÉES	FAILLITES
1818	7	1834	2	1850	53
1819	2	1835	4	1851	5
1820	3	1836	3	1852	6
1821	2	1837	8	1853	29
1822	5	1838	10	1854	37
1823	5	1839	13	1855	30
1824	5	1840	5	1856	27
1825	—	1841	4	1857	49
1826	—	1842	13	1858	90
1827	1	1843	16	1859	35
1828	—	1844	25	1860	45
1829	2	1845	28	1861	57
1830	—	1846	28	1862	104
1831	7	1847	29	1863	84
1832	6	1848	27	1864 (1)	112
1833	1	1849	26	1864 - 1865 (2)	95

(1) Jusqu'au 10 Septembre.

(2) Du 10 Septembre 1864 au 31 Mars 1865.

Nous y voyons l'influence de la crise de 1857-1858, de la pression monétaire de 1862 et la faillite Souto en 1864.

Voyons les faillites à Pernambuco.

ANNÉES	FAILLITES	ANNÉES	FAILLITES
1858	4	1862	40
1859	6	1863	11
1860	20	1864	2
1861	13	—	—

Nous y voyons seulement l'influence de la crise locale de 1862 causée par la faillite Amorim, Fragoso, Santos & C.

Les budgets de l'Empire sont un élément complémentaire qui prouve que la période de gêne, d'organisation intégrale du pays, était passée, et que l'ordre s'était établi partout, d'une façon satisfaisante. Les emprunts intérieurs faits pour solder les budgets déficitaires se distribuaient de la façon suivante :

ANNÉES	APOLICES ÉMISES
1828 - 1832	13.496:600\$000
1837 - 1838	5.861:000\$000
1839	1.918:000\$000
1841	4.105:600\$000
1842 - 1843	5.346:600\$000
1843 - 1846	1.495:000\$000
1844 - 1845	2.344:000\$000
1844 - 1848	7.505:400\$000
1846	336:000\$000
1851 - 1853	5.213:800\$000

A partir de cette dernière date, les émissions de titres pour solder les déficits ne se rencontrent qu'en 1876 et en 1896. Par contre, leur mise en circulation pour fins économiques accuse des sommes croissantes, tels les rachats d'actions de chemins de fer, de routes, de terrains. Le même fait se reproduit quant aux dépenses de guerre et à la consolidation de la Dette Flottante.

Ainsi tous les éléments analytiques de la situation vers 1863-1864 indiquaient bien un assainissement progressif de la circulation, et l'absence de toute aggravation de ses vices intrinsèques. La Commission d'Enquête de 1864 avait donc raison de conclure que les marchés se trouvaient en position franchement favorable lorsque la crise se déclara.

Il ne faut pas, cependant, croire que tout était lumière sans ombres. Celles-ci existaient et sont faciles à apercevoir.

Le tableau des faillites en laisse voir des traces. Le chiffre de ces dépôts de bilan à partir de 1861 n'est pas normal, et il est aisé d'en conclure que les attermolements de difficultés, datant de la crise de 1857, étaient en train de se résoudre, et que l'équilibre financier ne serait définitivement rétabli qu'après une grande opération de déblayage des épaves de la tempête précédente.

Effectivement, plusieurs maisons de premier ordre avaient failli y sombrer, et n'avaient réussi à surnager que grâce au concours du *Banco do Brasil* ; mais ce sauvetage ne s'était pas opéré sans graves avaries. Dès cette époque, la solidité de ces maisons avait été fortement endommagée : les raisons sociales Gomes & Filhos, A. J. A. Souto & C., Oliveira & Bello, Montenegro, Lima & C. avaient souffert, de ce chef, les conséquences de plusieurs paniques.

Gomes & Filhos, par surcroît, avaient été très éprouvés par la faillite d'une maison anglaise dont ils avaient accepté les traites, en Septembre 1862. A. J. A. Souto & C. en Mai 1863 avaient subi les mêmes difficultés de la part de leurs clients,

et toujours le *Banco do Brasil* leur était venu en aide, et leur avait augmenté le crédit à 20.000 *contos*, contre le vote motivé de l'un des directeurs, qui basait son refus sur le mauvais état financier de la maison, inconnu du public, mais parfaitement vérifié par la Banque qui en avait eu connaissance. L'imprudence de la Banque fut, donc, en grande partie responsable du redoublement d'ampleur de la débâcle.

La façon dont A. J. A. Souto & C. opéraient rendait plus grave la situation. Ayant de très nombreuses relations dans tout le pays, ils exerçaient une sorte d'aspiration sur les capitaux libres du marché et de l'intérieur. Leur comptabilité était défectueuse, obscure et même en partie inexacte. Les méthodes de placement des fonds suivies par eux étaient également mauvaises : ayant donné grand développement aux comptes-courants exigibles à tout moment, ils avaient immobilisé de grandes sommes en propriétés foncières ; les reports étaient consentis trop facilement, et pour des motifs non inspirés par l'expérience commerciale ; quoique n'ayant pas participé du mouvement d'agiotage et de spéculation créateur des compagnies plus ou moins fantastiques des années antérieures, ils avaient facilement accepté d'avancer sur ce genre de titres et d'escompter du papier basé sur ces opérations plutôt douteuses.

L'impulsion au crédit ainsi donnée par A. J. A. Souto & C. dégénéra bientôt en un véritable abus, et la liquidation prouva l'inanité de nombreuses valeurs de leur portefeuille ; mais le fait s'était produit pendant l'existence commerciale de cette raison sociale, et les pertes effectuées sur ces chapitres avaient été très élevées. La Commission de liquidateurs de la faillite fixa à 18.000 *contos* le chiffre de la dépréciation de l'actif représenté par les traites en souffrance, les comptes-courants et les transactions concordataires.

Tant qu'ils furent seuls, ou presque seuls, à opérer sur le marché de Rio, ils purent y prendre un ascendant indiscutable, n'étant suivis que de loin par leurs concurrents. En 1863, par

exemple, les valeurs à l'actif de A. J. A. Souto & C. figuraient dans leurs comptes pour 418.649:490\$, et ces chiffres, depuis lors, avaient été dépassés.

Ce vaste maniement de capitaux très importants permit de masquer pendant quelque temps les pertes et les abus. Mais le recours trop souvent employé près le *Banco do Brasil*, les paniques successives de 1859 à 1863, les expédients plutôt que les systèmes financiers mis en œuvre pour se maintenir à flot, tout cela avait peu à peu percé le voile de mystère dont ils entouraient leurs affaires, et l'Enquête de 1865 prouva qu'un nombre assez considérable de personnages marquants du commerce de Rio étaient au courant de la situation.

Toujours est-il que l'appui constant de la Banque faisait croire qu'un tel état de choses durerait assez pour qu'un nouveau tour de roue favorable de la Fortune permit à la maison de raffermir son activité sur des bases plus solides et saines. La psychologie de la crise de 1864 est tellement celle que nous venons d'ébaucher, que, lorsque la tourmente se déchaîna, la principale hostilité se manifesta contre la Banque qui avait refusé de continuer à pratiquer sa politique antérieure.

Il était donc naturel que la diminution latente de la confiance en A. J. A. Souto & C. influât autant que la concurrence de nouvelles maisons, à grand capital et sans engagements ruineux, pour la baisse des valeurs de son actif. Aussi en 1864, celui-ci ne chiffre-t-il plus que 237.000:330\$, ce qui est une très grande différence sur les années précédentes, même en tenant compte de l'arrêt des opérations le 10 Septembre.

Or ces concurrents étaient de tout premier ordre. Il y avait les banques *Rural e Hypothecario*, *Maudá*, *Mac Gregor & C.*, *London & Brazilian Bank* (fondée en Octobre 1862 au capital de £ 1.000.000, avec des succursales autorisées l'année suivante à Pernambuco, Bahia, Santos et Rio Grande do Sul),

et *Brazilian & Portuguese Bank* (fondée en 1868) ; il y avait encore les maisons particulières faisant commerce de banque, notamment celles de Bahia Irmãos & C., Illion & Marques Braga, Fortinho & Muniz, Costa Guimarães & C., Mauá & C., (à Santos, Rio Grande do Sul e Porto Alegre), Bernardo Gavião et Ribeiro & Gavião (à São Paulo), Miranda Jordão & C., (à Parahyba do Sul et Bemposta).

A mesure que ces maisons rivales se développaient, les dépôts chez l'ancien établissement prepondérant diminuaient, et parallèlement, mais en sens inverse, les embarras pour leur remboursement augmentaient. Comme le fit observer un des témoignages reçueillis par l'Enquête de 1865, le *Banco do Brasil* venant à l'aide de Souto avait simplement retardé une crise inévitable, qui s'était déclarée à peine cet appui était venu à lui manquer.

La crise en question fut donc simplement commerciale, rien d'autre, et n'eut rien de commun avec celles qui l'avaient précédée. Telle fut la conclusion de l'Enquête de 1865, que nous adoptons entièrement. Elle résulta des mauvaises méthodes commerciales suivies par les maisons de banque, et plus spécialement par celle de A. J. A. Souto & C., de l'abus du crédit, des reports indéfinis des transactions, de l'immobilisation de capitaux vis-à-vis d'une mobilité excessive des comptes-courants, de l'impossibilité en cas de panique de réaliser les valeurs de l'actif.

La législation monétaire, les facteurs économiques des périodes critiques antérieures, les conséquences de facteurs nouveaux, tout cela y est étranger. L'orientation des ministres des finances vers le rétablissement de l'unité d'émission n'y fut donc pour rien.

Cela n'empêche pas que, comme conséquence, la crise de 1864 fût infiniment plus grave et plus vaste que celle de 1857. Celle-ci s'était limitée à la place de Rio et n'avait eu que peu de repercussion dans le reste du pays. L'autre au contraire

avait exercé ses ravages partout, et pour le prouver il suffit de citer quelques chiffres.

La faillite A. J. A. Souto & C. avait près de dix mille créanciers ; son passif s'élevait à 41.187:911\$912 (4).

En outre, sa chute entraîna celle de plusieurs autres maisons, grandes et petites. Les chiffres connus, cités par l'Enquête de 1865, sont les suivants :

Maisons de banque	Passif
A. J. A. Souto & C.	41.187:911\$912
Gomes & Filhos	20.218:988\$940
Montenegro Luna & C.	11.831:285\$850
Oliveira & Bello	4.069:711\$729
Amaral & Pinto	690:004\$670
90 autres raisons sociales.	32.539:956\$531
	<hr/>
	110.537:859\$632

Ce chiffre est un minimum, car l'Enquête de 1865 ne cite pas le passif de 18 des 90 maisons qui faillirent à cette occasion, et sa liste est clôturée en Mars 1865. Il n'est donc par exagéré d'estimer à 115.000 *contos* la valeur globale du passif créé par cette débâcle. La liquidation ne produisit en moyenne que 35 à 40 % des engagements pris ; la perte totale fut donc de 65 à 70.000 *contos*.

Une crise d'une telle ampleur menaçait de détruire tout l'organisme commercial de Rio ; les conséquences économiques, qui en découlaient, ne pouvaient être que très sérieuses. Il était donc indispensable que le Gouvernement intervint d'accord avec les principales autorités financières de ce marché.

Le *Banco do Brasil*, comme banque d'émission et d'es-compte, aida autant que possible tous les autres établisse-

(4) Une tradition courante au *Sertão* (intérieur du pays), veut que dans les propriétés agricoles les plus reculées les propres perroquets parleurs eussent appris à répéter les mots que l'on prononçait toujours autour d'eux : «O Souto quebrou» (Souto a fait faillite).

ments menacés par la faillite Souto, mais ne put empêcher le dépôt de bilan de beaucoup d'entre eux. Lui-même se sentait menacé par l'affolement général, par la panique qui faisait affluer à ses guichets non seulement les déposants d'argent, mais encore les porteurs de billets, exigeant d'être remboursés.

Soit par méfiance du papier-monnaie et désir de réaliser la promesse de paiement qu'il constitue, soit pour spéculer sur la baisse naturelle du change, ou pour tout autre but, les demandes de métal se multipliaient à la Banque, et son encaisse se voyait fortement menacée. Les conséquences d'un arrêt du remboursement des *bank-notes* se greffant sur les autres faillites déjà déclarées, eussent amené la ruine absolue de tout le commerce du Brésil. La Banque le sentit, et, d'accord avec les principaux négociants et banquiers de la ville, demanda au Gouvernement de prendre les précautions que la situation imposait.

Après des pourparlers, des échanges de vue qui durèrent moins de trois jours, et où les difficultés étaient accrûes du double fait de l'illégalité de certaines mesures demandées par la Banque, et de l'absence des Chambres forçant le Pouvoir Exécutif à agir dictatorialement ; après ce délai le Cabinet, ayant entendu le Conseil d'État, prit sur soi d'outrepasser sa compétence constitutionnelle, de faire acte de législateur et d'intervenir dans la liquidation du désastre de façon à en atténuer la portée, quitte à demander plus tard au Parlement un *bill* d'indemnité.

Pour faire face au remboursement des dépôts du *Banco do Brasil* le décret du 13 Septembre 1864 autorisa d'élever la limite de l'émission au triple des fonds disponibles. La défense de l'encaisse métallique se fit par le cours forcé, donné aux billets dans leurs zones respectives de circulation par décret du 14 Septembre. L'enrayement de la panique fut obtenu par ces deux mesures et par le décret du 17 du même mois, prorogeant

pour soixante jours, à partir du 9 du mois, les échéances ainsi que les protêts, les recours en garantie, et la prescription de tous les titres de créance et de dette. Les privilèges des négociants inscrits à la *Junta do Commercio*, quant au *moratorium*, furent étendus à ceux qui ne jouissaient pas de cette inscription, et la limite de ces liquidations à l'amiable fut abaissée en ce que le contentement des deux tiers des créanciers à titres divers fut déclaré suffisant pour leur concession.

De nouveaux décrets légiférèrent sur la procédure des faillites de banques, et sur les infractions des décrets fiscaux antérieurs à la faillite :

Le 22 Octobre 1864, de nouvelles règles, plus sévères, furent décrétées afin de réprimer l'émission illégale de titres au porteur, faite par toutes sortes de maisons de commerce, au détriment de la circulation légale :

Cet ensemble de mesures fut le frein efficace qui empêcha la crise de devenir un cataclysme sans pareil dans l'histoire financière et économique du pays.

Le *Banco do Brasil*, malheureusement, soit qu'il fût forcé par les exigences des déposants et des escompteurs, soit qu'il se laissât entraîner à spéculer sur les bénéfices de l'émission, dépassa largement les limites fixées par le Gouvernement. Le cours forcé, établi pour une durée de six mois tout au plus, se maintint jusqu'à la reprise du droit d'émission par la loi de 1866. La Commission d'Enquête, rédigeant son rapport le 25 Avril 1865, fit remarquer qu'au mois de Janvier la circulation de la Banque était presque le quintuple de ses disponibilités, et que celles des succursales dépassaient de 10.808:633\$282 les limites légales.

Les transactions commerciales traversèrent une période de dépression, parce que le crédit se raréfia et surtout à cause de la baisse dans les importations.

Les exportations ne se ressentirent pas énormément de toutes ces alternatives. Les banques spéciales des producteurs

de l'intérieur étaient les *casas commissarias*, les intermédiaires pour la vente des produits et les fournisseurs d'avances pour les dépenses de roulement des *fazendas* (propriétés agricoles), avances gagées sur les récoltes: ces contrats à longue échéance ne subirent pas la pression de la crise et les *commissarios* traversèrent la tourmente sans trop de difficultés.

Les maisons de banque reçurent un coup sensible dans la confiance qu'elles inspiraient au public. Les comptes-courants diminuèrent, et cela se fit surtout sentir dans les bilans des banques nationales; les deux banques anglaises, le *London and Brazilian* et la *Brazilian and Portuguese* ne virent presque pas varier leurs dépôts.

Au *Banco do Brasil*, le phénomène inverse se produisit. Banquier naturel des autres instituts de crédit, par l'escompte, le réescompte de leur portefeuille ou par les avances sur titres, toutes les valeurs disponibles, bonnes ou mauvaises, devaient y aller s'échouer. Aussi dès le 31 Décembre, les titres en liquidation ou perdus y figuraient pour 10.159:172\$670; les dépôts à la fin de Novembre montaient déjà à 10.843:166\$506, mais redescendirent à 4.978:128\$098, fin Mars 1865.

Les cours du change oscillèrent, moins cependant qu'il était loisible de le prévoir. Pendant les premiers jours de Septembre, le *mil réis* or était coté à Rio de 27 $\frac{3}{8}$ pence à 27 $\frac{5}{8}$, en Décembre il cota 26 $\frac{1}{4}$, et pendant le premier trimestre de 1865 il varia entre 25 $\frac{1}{2}$ et 26 $\frac{7}{8}$. A Bahia et à Pernambuco la baisse fut moindre; sur la première de ces places les limites de la fluctuation furent de 27 $\frac{3}{8}$ en Septembre, à 27 $\frac{1}{4}$ à la fin de l'année, et 26 $\frac{1}{4}$ à 27 les deux mois suivants; sur le second de ces marchés, le change descendit de 27 $\frac{5}{8}$ en Septembre à 27 $\frac{1}{2}$ en Décembre, et se fixa entre 27 et 27 $\frac{1}{2}$ pendant les mois de Janvier et Février 1865.

Quatre motifs étaient cités pour expliquer ce mouvement de baisse: le cours forcé de billets de banque; l'émission excessive; les dépenses de la guerre de l'Uruguay et du Paraguay; les

envois de fonds en Europe en conséquence de l'état de méfiance et d'inquiétude créé par la crise et les mesures prises pour l'enrayer, ainsi que pour payer à l'étranger les engagements de A. J. A. Souto & C.

Les capitaux disponibles, apeurés, cherchèrent des placements sûrs. Rien qu'au mois de Septembre il y eut des transferts, d'apolicies pour près de 4.000 *contos*, 3.649 exactement; le Trésor émit pour 1.993 *contos* de billets à 4 $\frac{1}{2}$ %, et le *Banco do Brasil* reçut 1.069 *contos* en traites à 4 et 5 %. A cette dernière taxe, il reçut en traites plus de 5.200 *contos* pendant les mois de Octobre, Novembre et Décembre 1865.

L'escompte de 8 % monta après la crise à 9 %, et à 10 % en Décembre.

CHAPITRE X

RETOUR A L'ÉMISSION DU TRÉSOR. LOI DE 1866.

Comme si les difficultés intrinsèques de la situation financière n'étaient pas suffisantes pour troubler la circulation, d'autres embarras également graves venaient augmenter les responsabilités des décisions du Gouvernement.

Dès 1864, les hostilités avaient commencé à la Plata, d'abord avec l'Uruguay, puis, une fois cette campagne finie, ce pays pacifié et devenu notre allié, avec le Paraguay, contre lequel fut signée la triple alliance de l'Uruguay, de l'Argentine et du Brésil (traité du 1^{er} Mai 1865). L'emprunt de 1865, £ 5.000.000 portant 5 % d'intérêts, émis à 74 %, y fut immédiatement destiné. Les dépenses immenses que la guerre exigeait ne pouvaient être soldées qu'en espèces métalliques, d'où un drainage d'or très important sur tous les marchés brésiliens, drainage qui allait y provoquer une hausse considérable de ce métal.

D'un autre côté, les garanties données au *Banco do Brasil*, pendant la crise, pour obtenir soit des avances, soit des ouvertures de crédit, et les titres remis en paiement de dettes, avaient dû être acceptés sans trop d'examen, car l'établissement cherchait de toutes façons à se couvrir de ses débours. Cela avait amené la Banque à constituer son portefeuille avec une proportion excessive, en temps normaux, de papier long, ou même de titres représentant des opérations à échéance fort lointaine, opérations différentes des affaires courantes de crédit consenties par n'importe quel institut d'émission.

Cette diminution dans la possibilité de réaliser son portefeuille, associée à l'excès d'émission (même sans analyser les causes de ce dernier abus), éloignaient la Banque du type classique de l'établissement destiné à rembourser ses billets à vue et en espèces. Le cours forcé, expédient transitoire, s'éternisait, et la situation générale, causée ou, du moins, fortement influencée par l'état de guerre, ne permettait réellement pas la conversion courante du papier-monnaie. Les besoins des opérations de la Triple-Alliance ne cessaient de grandir, et il fallait, coûte que coûte, y faire honneur.

Une solution devait être trouvée, car le budget ordinaire ne pouvait suffire à ces dépenses. Recourir à l'emprunt sur un marché étranger eût été aléatoire et en tout cas fort onéreux. Demander à l'intérieur, à la Banque notamment, les fonds nécessaires, correspondrait à lui concéder un élargissement d'émission et payer des intérêts sur les sommes ainsi obtenues par concession législative. Restait une troisième méthode : faire directement cet emprunt au public, soit sous la forme d'une émission d'*apolices*, soit en émettant du papier-monnaie officiel. Les deux procédés s'imposaient, mais des embarras sérieux devaient être éliminés avant de pouvoir mettre en cours les billets du Trésor, à cause des privilèges légaux de la Banque.

L'affaiblissement du portefeuille de celle-ci, la diminution de son encaisse, l'excès de ses *bank-notes* sur les stipulations statutaires, les besoins du Gouvernement, tout se complétait pour suggérer la solution d'annuler la faculté d'émettre dont jouissait cet institut, afin de la réserver au Trésor seul.

Tel fut le point de départ de la loi de 1866 et de la réorganisation de la Banque.

Avant de faire l'exposé de cette loi et de la façon dont elle fut mise en pratique, résumons en quelques chiffres les données économiques du moment où allait se faire cette nouvelle transformation dans nos lois monétaires.

Les échanges internationaux ne se paralyserent pas par suite des difficultés intérieures ; le change, au contraire, commença à subir les effets de la guerre, conjugués avec les troubles de la circulation.

Voici les données relatives à cette période :

ANNÉES	COURS EXTRÊMES DU CHANGE	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	TOTAL
1864-1865	22 3/8-27 1/4	131.746:341\$000	141.083:446\$000	272.829:787\$000
1865-1866	22 — 26	137.766:842\$000	157.087:558\$000	294.854:400\$000

La valeur des billets en circulation se trouve dans le tableau suivant :

ANNÉES	ÉMISSION DE BILLETS		
	du Trésor	des Banques	totale
1864-1865	28.090:040\$000	72.558:095\$000	100.649:035\$000
1865-1866	28.090:040\$000	84.962:860\$000	113.053:800\$000

De ces 84.962:860\$, 2.813:300\$ représentaient l'émission sans cours forcé des banques autres que le *Banco do Brasil* ; celui-ci avait émis, avec ses filiales, 82.149:560\$000. Il est facile de comprendre combien cette masse de papier inconvertible pesait sur les cours et troublait toute prévision.

Il fallut parer au plus pressé, et dès les premières séances de la session législative de 1866, le Cabinet, après avoir pris l'avis du Conseil d'État, s'adressa à la Chambre pour lui demander les mesures nécessaires à l'amélioration des moyens d'échange.

Les avis se partagèrent, et aucun accord ne semblait possible, quand, une fois de plus, l'éminent financier qu'était le

vicomte d'Itaborahy prit la direction du débat et résolut le problème, contre les propres vues, incertaines et flottantes, du Cabinet Olinda. L'effet de ces hésitations gouvernementales était de paralyser le vote d'une loi, de nature urgente; le sénateur Silveira da Motta, ne voulant pas accepter d'être complice d'une telle inertie, présenta en son nom individuel, sans engager son parti, un projet dont Itaborahy se servit de suite, pour exposer ses idées et tracer les nouvelles mesures acceptées par les Chambres, presque sans altérations, et qui devinrent la loi du 12 Septembre 1865.

Le but du projet sénatorial était d'annuler la faculté d'émission de la Banque, régler la circulation, fournir au Trésor les moyens de faire face au *deficit* budgétaire de l'exercice de 1865-1866.

Le rapport de d'Itaborahy commença par établir la situation réelle du *Banco do Brasil*. Jouissant du cours forcé depuis bientôt deux ans, il avait élevé le chiffre de ses billets à presque le double de ce qu'il était en Septembre 1864, violant expressément la loi; les deux tiers de son portefeuille se composaient de titres à échéances éloignées ou de réalisation difficile et douteuse. Un tel établissement n'était pas à la hauteur de sa tâche et ne pouvait continuer comme institut d'émission. « Si cette faculté ne lui était pas enlevée », disait Itaborahy, « il continuerait à être comme actuellement « une fabrique de papier-monnaie réglée arbitrairement par ses « directeurs, sans l'intervention ni la surveillance de l'Assem- « blée Législative, et sujette à la seule inspection du Gouver- « nement, lequel, par malheur, a favorisé, au lieu de dé- « fendre, les dérèglements qui ont conduit la circulation à « l'état actuel ».

La Banque devait continuer à opérer sur les dépôts et l'escompte; une direction prudente lui permettrait de ne pas arrêter, de ce point de vue, les grands services qu'elle rendait depuis longtemps; avec l'avantage de ne plus être séduite par

une politique monétaire aventureuse, par le mirage d'une fausse création illimitée de richesses rien que par la mise en cours de coupures gravées.

La nature des titres du portefeuille, à longue échéance, permettait de satisfaire en partie les réclamations des agriculteurs qui venaient d'adresser un Mémoire au Parlement, demandant de fixer législativement le taux maximum de 6 % pour les prêts faits par le *Banco do Brasil*. La loi du 24 Septembre 1864 avait établi les règles des emprunts sur hypothèque ; il était donc possible d'affecter au portefeuille de l'émission hypothécaire, entièrement distinct du portefeuille commercial, ces titres à liquidation lointaine, provenant en fait, pour leur grande majorité, de prêts consentis aux agriculteurs, lesquels, de la sorte, s'entendraient directement avec le banquier sans entremise de tiers, ni débours de courtages spéciaux. Ce ne serait pas encore une banque de crédit foncier, mais un acheminement vers cette solution, compatible avec la situation du marché et le manque de pratique financière des prétendants.

Pour fournir au Trésor les ressources en or pour les opérations de guerre, et pour payer à la Banque son encaisse métallique, les traites du Trésor et la somme déjà déboursée par elle pour le rachat du papier-monnaie officiel, le projet primitif proposait de désintéresser la Banque, l'État prenant à sa charge le retrait de *bank-notes* équivalant à cette somme.

Or, il résultait de ce mécanisme deux circulations distinctes se faisant tort mutuellement, l'une garantie par l'État, l'autre sans aucune garantie, sinon l'obligation du retrait annuel de 5 % proposé par le sénateur Silveira da Motta, les deux circulations néanmoins ayant comme signes représentatifs les mêmes coupures émises par la Banque. Et comment distinguer les deux espèces, identiquement pareilles aux yeux de tous ? Le projet Itaborahy modifia ce point : le rachat par le Trésor des valeurs citées se ferait moyennant une émission officielle. Avec ces modifications et quelques autres de moindre impor-

tance, le projet fut accepté par les Chambres et devint la loi du 12 Septembre 1856, dont voici les traits principaux.

Le *Banco do Brasil* perdait son droit d'émission, mais pouvait continuer toutes les autres opérations de commerce énumérées dans ses statuts, plus les prêts hypothécaires selon la loi du 24 Septembre 1864. Pour cela, il devait diviser ses transactions en deux parts distinctes, le portefeuille commercial et le portefeuille hypothécaire, sous la même administration, mais avec des fonds entièrement séparés et ne pouvant se prêter aide mutuelle ; le portefeuille hypothécaire serait constitué au capital de 35.000 *contos* en titres du portefeuille actuel de la Banque, choisis de façon à se prêter le mieux à ce nouveau genre d'affaires ; ce capital, au fur et à mesure de sa réalisation, serait employé en obligations hypothécaires, l'excédent inemployé devant être converti en fonds d'État. La réserve devrait se former par une déduction de 18 % des bénéfices nets, jusqu'à concurrence de 30 % de la valeur du capital réalisé de la Banque.

Le Gouvernement devait payer à celle-ci la valeur du papier-monnaie déjà racheté par elle, les traites du Trésor qui se trouvaient en ses caisses, les métaux précieux qui y figuraient ; ce paiement serait utilisé par la Banque pour retirer de la circulation une somme égale de ses propres billets. Cela fait, les *bank-notes* en cours seraient reçues, comme par le passé, par tous les bureaux de perception, et leur amortissement se ferait tous les ans à raison de 5 à 8 %, selon décision prise en commun par la Banque et le Gouvernement.

Le nouveau service d'émission serait confié à la Caisse d'Amortissement, qui en devenait responsable. Le remboursement de l'émission officielle se ferait par l'emploi d'une consignation budgétaire, votée par le Parlement dès que cesserait l'état de guerre. Des mesures complémentaires étaient prises pour la réglementation de la loi, et pour empêcher n'importe quelle opposition de la part de la Banque.

Celle-ci, d'ailleurs, collabora au vote, et dès l'annonce de la nouvelle loi cessa d'émettre du papier.

Le nouvel accord entre le *Banco do Brasil* et l'État fut approuvé par décret du 13 Octobre; le 18, le règlement administratif de la loi fut aussi décrété. L'établissement dut se réorganiser et avoir ses nouveaux statuts approuvés (23 Novembre 1866).

Le nouveau système commença à fonctionner. La section hypothécaire fut réglementée, et de son côté commença ses opérations (1).

Le 12 Septembre 1866, l'émission de la Banque et de ses filiales et l'encaisse métallique correspondante présentaient les chiffres suivants :

Émission de la Banque	48.145:490\$000
» de ses succursales	38.940:850\$000
Total	<u>87.086:320\$000</u>
Encaisse métallique de la Banque	15.683:359\$699
» de ses succursales	7.689:905\$065
Total	<u>23.373:264\$764</u>

Le décret du 16 Mars 1867 fixa à 45.600 *contos* la somme de billets en circulation que la Banque devrait amortir à raison de 5 % par an, à partir du 1^{er} Juillet suivant. L'encaisse métallique fut achetée par le Gouvernement à raison de 24 $\frac{1}{2}$ *pence* par *mil réis*, pour la monnaie, et à 25 *pence* pour les lingots. Les traites du Trésor dans les caisses de cet établissement s'élevaient à 3.837:700\$, qui furent payés.

Ce régime dura jusqu'en 1888.

L'amortissement annuel de 5 % pour la circulation du *Banco do Brasil* fut maintenu jusqu'en 1873; la loi du 17 Septembre de cette année le réduisit à 2 $\frac{1}{2}$ %, et l'acte adminis-

(1) Décrets du 10 Avril, 22 Juillet et 9 Octobre 1867, du 27 Avril et 10 Août 1870.

tratif du 4 Mars 1874 expliqua que la mesure était extensive à l'émission des anciennes banques indépendantes.

La guerre du Paraguay exigea deux émissions de 50.000 *contos* et 40.000 *contos*, respectivement (2); une période de sécheresse ayant duré trois ans au Ceará, força le Trésor en 1878 à émettre nouvellement 60.000 *contos* (3). Le manque de monnaie divisionnaire obligea le Gouvernement à émettre en 1873 des coupures de 500 *réis* (4), en substitution de billets de valeur nominale plus élevée; ce ne fut donc pas une émission augmentant le total en cours.

Un grand effort se faisait sentir dans tout le pays dans le sens de développer ses ressources. On était en pleine crise de croissance, et la lutte qui venait de finir, sans faire perdre au Gouvernement le sentiment de ses responsabilités et du calme à observer dans sa politique internationale, avait fait plus fortement sentir au Brésil sa position spéciale dans l'Amérique du Sud.

De toutes parts, on sentait céder les anciennes formules.

Le parti libéral, par un manifeste célèbre de 1868, faisait vibrer cette note. Bientôt, le premier noyau organisé du parti républicain fit entendre sa voix en 1870, ayant comme signataires de son appel au pays plusieurs des chefs qui en 1889 proclamèrent la République, lui guidèrent les premiers pas et aujourd'hui encore inspirent son évolution.

Le problème de l'élément servile se posait de nouveau, avec plus d'intensité qu'en 1850. Eusebio de Queiroz avait mis fin à la traite des noirs. Le vicomte de Rio-Branco allait libérer la naissance des fils d'esclaves. Le conseiller João Alfredo Corrêa de Oliveira, un prédestiné, membre du Cabinet, devait, 17 ans plus tard, proposer, comme président du Conseil, l'abolition inconditionnelle des anciens esclaves.

(2) Lois du 28 Septembre 1867 et décret du 5 Août 1868.

(3) Décret du 16 Avril 1878.

(4) Loi budgétaire du 25 Août 1873.

Le résultat du fonctionnement intégral de toutes ces lois se résume dans le tableau suivant, qui donne l'état de la circulation et le change, année par année.

Tableau des émissions de 1866-1867 à 1888

ANNÉES	COURS EXTRÊMES DU CHANGE	ÉMISSIONS		
		du Trésor	des banques	totale
1866-1867. . .	19 $\frac{3}{8}$ — 24 $\frac{3}{4}$	42,560,444\$000	74,600,215\$000	117,160,659\$000
1867-1868. . .	14 — 20	81,740,274\$000	42,936,935\$000	124,680,209\$000
1868-1869. . .	18 — 20	127,229,722\$000	55,905,045\$000	183,224,767\$000
1869-1870. . .	19 $\frac{5}{8}$ — 24 $\frac{3}{4}$	149,397,628\$000	43,129,245\$000	192,520,873\$000
1870-1871. . .	21 $\frac{7}{8}$ — 25 $\frac{7}{8}$	151,078,001\$000	40,727,559\$000	191,805,611\$000
1871-1872. . .	24 $\frac{1}{2}$ — 26 $\frac{1}{4}$	150,806,740\$000	38,000,000\$000	188,806,740\$000
1872-1873. . .	25 $\frac{1}{4}$ — 27 $\frac{1}{8}$	149,578,732\$000	35,432,050\$000	185,010,782\$000
1873-1874. . .	24 $\frac{3}{4}$ — 26 $\frac{3}{4}$	149,546,631\$000	33,548,125\$000	183,094,756\$000
1874-1875. . .	26 $\frac{1}{2}$ — 28 $\frac{3}{8}$	149,501,297\$000	32,367,400\$000	181,868,699\$000
1875-1876. . .	23 $\frac{1}{2}$ — 27 $\frac{1}{8}$	149,379,759\$000	30,043,075\$000	179,422,825\$000
1876-1877. . .	23 — 25 $\frac{5}{8}$	149,347,859\$000	30,000,000\$000	179,347,859\$000
1877-1878. . .	21 — 24 $\frac{5}{8}$	181,279,057\$000	27,654,450\$000	208,933,507\$000
1878-1879. . .	19 $\frac{1}{8}$ — 23 $\frac{5}{8}$	189,258,354\$000	27,654,450\$000	216,912,804\$000
1879-1880. . .	19 $\frac{7}{8}$ — 24	189,199,501\$000	26,478,225\$000	215,677,816\$000
1880-1881. . .	20 — 23 $\frac{1}{4}$	188,155,455\$000	24,129,150\$000	212,284,605\$000
1881-1882. . .	20 $\frac{1}{8}$ — 22	188,110,973\$000	24,129,150\$000	212,240,123\$000
1882-1883. . .	22 $\frac{1}{4}$ — 21	188,041,087\$000	22,955,900\$000	210,996,987\$000
1883-1884. . .	19 $\frac{5}{8}$ — 22 $\frac{1}{4}$	187,936,661\$000	21,689,300\$000	209,625,961\$000
1884-1885. . .	17 $\frac{5}{8}$ — 19 $\frac{1}{2}$	187,313,725\$000	20,517,725\$000	207,831,450\$000
1885-1886. . .	17 $\frac{1}{2}$ — 22 $\frac{3}{4}$	194,282,585\$000	19,300,000\$000	213,582,585\$000
1886-1887. . .	21 $\frac{1}{2}$ — 23 $\frac{1}{4}$	184,335,294\$000	17,950,375\$000	202,285,669\$000
1888.	22 $\frac{7}{8}$ — 26 $\frac{3}{16}$	188,809,263\$000	16,419,100\$000	205,228,363\$000

CHAPITRE XI

LES ÉMISSIONS TEMPORAIRES. LOIS DE 1875 ET DE 1885

Les mesures prises pour réduire les charges léguées par la guerre du Paraguay commencèrent de suite à produire leurs effets ; mais les pertes causées par l'avilissement des cours du papier, pendant la lutte et la liquidation des dépenses de six ans d'hostilités, ayant coûté au Brésil 100.000 vies et 600.000 *contos*, n'étaient pas une tâche facile à résoudre sinon en un laps de temps assez long. Un emprunt de £ 3.459.600, portant 5 % d'intérêts, négocié avec la maison Rothschild en 1871, fut émis à Londres à 89 %, afin de hâter la liquidation des dépenses. Mais à l'intérieur, les difficultés s'accumulaient. Ainsi voit-on le rachat de l'émission des banques progresser tandis que celui du papier officiel ne se manifeste presque pas. Les exigences de la lutte contre la calamité qui dévasta le Nord du pays, en 1877-1879, la *Secca*, fut un autre motif de développement de la circulation fiduciaire officielle.

Entre-temps, comme il arrive souvent après les guerres victorieuses, une poussée d'affaires créait au Brésil une véritable floraison d'entreprises et de compagnies, tendant à mettre en valeur ses éléments de richesse. La spéculation exagéra ces tendances, et l'on vit se former des associations destinées à opérer à l'étranger : le Brésil, privé de capitaux, obligé de les demander à l'épargne européenne, voulait travailler à l'étranger !

Avec quelles ressources ?

On l'ignore. Il est certain, toutefois, que vers 1874 de grandes sommes s'étaient ainsi immobilisées en affaires industrielles, commerciales et autres, qui ne pouvaient produire de résultats financiers qu'à des échéances lointaines.

L'application méthodique de l'amortissement annuel de 5 % au papier-monnaie des banques retirait tous les ans près de 3.000 *contos* de la circulation: de près de 56.000 *contos* en 1868-1869, celle-ci était descendue à 32.000 en 1874-1875.

Le pays se développait, et les chiffres de son commerce général attestaient la croissance continue de sa puissance productrice et de sa capacité de consommation, prouvant ainsi l'élévation progressive du *standard of life*. La loi du 28 Septembre 1871 sur la naissance des fils d'esclaves, nés libres à partir de cette date, n'avait pas eu d'influence sur la hausse des valeurs à exporter. L'organisation productrice restait donc intacte.

Voici, d'ailleurs, les chiffres pour la période qui termine en 1888.

Commerce général de 1866-1867 à 1888

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	TOTAL
1866-1867.	145.002:428\$000	156.253:622\$000	301.256:050\$000
1867-1868.	140.610:718\$000	185.370:067\$000	325.980:785\$000
1868-1869.	168.510:288\$000	207.722:633\$000	376.232:921\$000
1869-1870.	168.243:703\$000	197.057:193\$000	365.300:896\$000
1870-1871.	144.750:900\$000	166.949:300\$000	311.700:200\$000
1871-1872.	162.271:400\$000	193.418:900\$000	355.690:300\$000
1872-1873.	161.419:700\$000	215.893:100\$000	377.312:800\$000
1873-1874.	160.816:000\$000	190.083:900\$000	350.899:900\$000
1874-1875.	167.549:181\$000	208.494:257\$000	376.043:438\$000
1875-1876.	171.688:103\$000	178.880:413\$000	350.568:516\$000

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	TOTAL
1876-1877.	153.886:000\$000	195.563:800\$000	349.449:300\$000
1877-1878.	160.946:400\$000	187.403:600\$000	348.350:000\$000
1878-1879.	162.392:400\$000	206.453:000\$000	368.845:400\$000
1879-1880.	172.744:300\$000	221.028:800\$000	394.673:100\$000
1880-1881.	181.005:666\$000	225.851:718\$000	406.857:384\$000
1881-1882.	182.251:691\$000	209.851:448\$000	392.103:139\$000
1882-1883.	190.263:850\$000	197.032:536\$000	387.296:386\$000
1883-1884.	202.530:989\$000	217.072:818\$000	419.603:807\$000
1884-1885.	178.431:015\$000	226.269:654\$000	404.700:669\$000
1885-1886.	201.526:356\$000	191.393:987\$000	392.920:343\$000
1886-1887.	310.850:217\$000	365.592:152\$000	676.442:369\$000
1888	260.998:000\$000	212.592:000\$000	473.590:000\$000

D'un autre côté, cette production ne se faisait pas d'une façon permanente dans toutes les zones du pays. Le café affluait aux ports de Rio et de Santos à une certaine époque. Le sucre et le coton s'exportaient à des moments différents. Le caoutchouc arrivait plus tard. Le numéraire disponible n'étant pas surabondant, les transactions locales, momentanément grossies par l'arrivée des récoltes sur le marché, exigeaient périodiquement des envois d'argent, qui, pendant la période correspondante, appauvrissaient les places d'où les billets étaient exportés, billets qui ne revenaient que lentement, à cause des difficultés de communications.

Rio, surtout, capitale économique autant que capitale politique, voyait au moment des récoltes du Nord drainer son numéraire vers les places de cette région, et en souffrait les conséquences : hausse de l'escompte, taux d'intérêts très élevés, difficultés de faire des affaires par manque d'argent, disette de monnaie. Des dépenses imprévues avaient été engagées dans la même région, à cause des émeutes locales provoquées par

des bandes armées de paysans ignorants, fanatisés, auxquels on avait persuadé que la réforme des anciennes mesures, substituées par le système métrique, par la loi de 1862, était une spoliation de leurs salaires et de leurs revenus. Les révoltes des *quebra-kilos* (nom donné à cause de leur règle de détruire tous les exemplaires des nouvelles mesures, que le Gouvernement avait envoyées aux municipalités de l'intérieur) ne furent réprimées qu'avec le concours des troupes.

Le mouvement ascensionnel des exportations, les opérations de crédit, les inaugurations de quatre voies-ferrées à São Paulo, les preuves palpables de progrès matériel du pays, tout agissait dans le sens de la hausse des changes; dès 1871 le taux de 25 avait été atteint, et celui de 27 *pence* deux ans plus tard, pour se maintenir entre 24 et 27 jusqu'en 1877, au commencement de la période de sécheresse au Ceará.

Vers 1875, le cours exceptionnel de 28 $\frac{3}{8}$ avait été atteint. On en avait profité pour anticiper des envois de fonds en Europe et pour solder des arrérages en souffrance. On calcule que 50.000 *contos* environ furent ainsi envoyés en un délai assez court, comme service normal des engagements à l'étranger, et que 40.000 *contos* en plus le furent pour spéculer sur les hauts cours du change.

Les banques, par contre, souffraient de la part du Gouvernement une concurrence inégale. Les difficultés de la liquidation des dépenses de guerre et autres avaient exigé des avances de fonds, à solder sur la rentrée plus lente des recettes budgétaires normales. Pour y pourvoir, le Trésor avait eu recours à l'émission de traites à court terme, *bilhetes do Thesouro*, mais portant 6 % d'intérêts, au lieu du taux normal de 5 %. Les banques ne pouvaient payer cela à leurs déposants à terme, et encore moins aux dépôts à vue.

Il y avait donc drainage de numéraire vers les caisses officielles, et, quoique cet argent, par les paiements, dût fatalement rentrer dans la circulation, il y créait un vide sensible.

Or, pour une place comme Rio, souffrant de disette de papier par le rachat des banques, les envois pour la cueillette du caoutchouc, du sucre et du coton, 38.000 *contos* de traites du Trésor représentaient un appel de billets par les caisses officielles, qui correspondait absolument à une pénurie monétaire du marché courant.

Un emprunt de 5 millions sterling à 5 % avait été contracté à Londres en 1875 et émis à 96 1/2 %; le Gouvernement en avait importé £ 1.100.000 environ pour ses dépenses. Mais, vers le mois d'Avril 1875, l'on sut que le Gouvernement tirerait sur le solde à Londres, à cause de ses nécessités au Brésil. Les banques durent donc se préparer et amasser les fonds indispensables pour l'achat des traites. Le papier-monnaie étant dépourvu de toute élasticité, leur seule façon d'agir ne pouvait que être la pression sur leurs débiteurs afin de provoquer des rentrées de fonds. Un état de gêne générale en résulta pour la place de Rio et les défaillances commencèrent. Le *Banco Nacional* déposa son bilan le 12 Mai; le *Banco Mauá* et la *Deutsch Brasilianische Bank* suivirent son exemple. Le premier, dirigé par le vicomte de Mauá avait une succursale à Montevideo, et souffrit les conséquences des événements de l'Uruguay; il ne put liquider à temps ses disponibilités sur ce marché, d'où résulta, non seulement la faillite pour la banque, mais encore la perspective d'une très grave perte pour le Gouvernement, qui avait négocié pour £ 750.000 de traites avec cette maison, traites restées impayées à l'échéance. Cette créance, d'ailleurs, fut liquidée plus tard.

Dès le mois de Mars, la crise s'était manifestée à l'état latent. Fin Avril, la situation n'était pas tenable et le 14 Mai, le président du Conseil, le vicomte de Rio-Branco, présentait à la Chambre des Députés le projet qui devint la loi du 29 Mai 1875.

En ce moment, les dépôts des banques de Rio montaient à 68.000 *contos*; l'encaisse totale de ces établissements n'arrivait qu'à 5.000 *contos*.

Les remèdes proposés, soit par la presse commerciale, soit par des opinions isolées au Parlement, variaient depuis le cours forcé donné aux obligations hypothécaires jusqu'à l'émission pure et simple de papier-monnaie par le Trésor ou par le *Banco do Brasil*, en passant par la création de nouveaux instituts de crédit, émettant sur base métallique à la raison du triple de la valeur de l'or déposé, et par la fondation d'un réseau d'établissements analogues aux banques d'Écosse. Ces deux dernières solutions n'avaient qu'un tort : ne pas indiquer les moyens d'obtenir l'or, devant servir de base à l'émission, ni ceux d'obtenir en pleine crise la monnaie courante indispensable pour fonder le capital des nouvelles maisons de commerce. Le papier-monnaie, comme émission pure et simple, non gagée, était également repoussé par les deux partis historiques, le libéral et le conservateur. Ce dernier, étant au pouvoir, avait trop de responsabilité dans la campagne contre la circulation fiduciaire, et en faveur de son rachat, pour pouvoir entrer en une pareille voie. Quant à donner effet libérateur aux obligations hypothécaires, il n'y avait pas lieu de s'y arrêter, car une telle idée ne méritait pas d'être discutée.

Comme juste milieu, et solution transactionnelle, le Gouvernement adopta une autre suggestion faite par la place de Rio et proposa l'ensemble de mesures suivantes.

Autorisation était donnée au Trésor d'émettre jusqu'à 25.000 *contos* de billets au porteur, la plus petite coupure ne devant pas être de moins de 100\$, portant 5 $\frac{1}{2}$ % d'intérêts au plus, rachetables en des délais variant de quatre à douze mois, recevables, avec les intérêts échus, aux bureaux de perception en paiement d'impôts. Cette émission spéciale serait destinée à venir à l'aide des banques de dépôts, moyennant la garantie de titres de la Dette fondée, de traites du Trésor, de la Dette flottante, ou d'autres titres réputés sûrs par le Gouvernement, mais à défaut des gages précédemment cités. Le Gou-

vernement pouvait encore émettre jusqu'à la même somme en monnaie courante dans le même but et avec les mêmes garanties, ou pour racheter des traites du Trésor et des *apolices*, pourvu que les deux émissions ne dépassassent pas 25.000 *contos*.

Pour anticiper le rachat de ces billets spéciaux, en cas d'afflux considérable aux bureaux de perception, le Gouvernement recevait l'autorisation de faire les opérations de crédit nécessaires. Au cas où l'émission se ferait pour racheter des traites du Trésor ou des *apolices*, les intérêts des titres rachetés ainsi que le capital et les intérêts payés par les banques seraient employés au rachat de ces éléments accrus de la circulation.

La Chambre des Députés ne discuta presque pas le projet. L'opposition libérale, renforcée d'une dissidence conservatrice, déclara, après de légères escarmouches, vouloir laisser au Gouvernement la responsabilité entière d'un acte qu'elle réputait ruineux.

Le Sénat prit une attitude différente. Là se trouvaient réunis les chefs des partis. Une longue situation conservatrice travaillée par des dissensions intestines sur les modifications du système électoral, avait aigri les esprits. Le parti libéral donna l'assaut non seulement contre le projet, mais surtout contre le ministère Rio-Branco, vieux de quatre ans déjà et partant affaibli, et contre les conservateurs en général. De là, le ton et la virulence de la discussion, souvent véhémement au delà de ce que le Sénat avait coutume d'entendre. C'était, d'ailleurs, une erreur de tactique: les libéraux devaient attendre trois ans encore, avant de reprendre le pouvoir, et, Némésis de l'histoire, ils devaient en 1885 renouveler et remettre en vigueur cette même loi qu'ils avaient si fortement attaquée en 1875.

Certes: les objections faites contre le système proposé pour combattre l'inélasticité du papier-monnaie étaient en partie fondées. Cette inflation périodique de la circulation tendrait facilement à devenir permanente, si l'énergie gouvernementale ne se sentait pas assez forte pour réprimer les de-

mandes intempestives des banques, plus soucieuses d'élargir leur cercle d'affaires que de soigner le renom et la solidité économique du milieu où s'exerçait leur action financière. Elle le deviendrait encore, si les simples resserrements de numéraire étaient confondus avec une crise, justifiant ces émissions temporaires. Elle courrait le même risque, plus grand peut-être, si le retrait du papier émis de la sorte ne se faisait pas régulièrement dans les délais fixés par la propre loi.

Or, toutes ces exigences, pour être satisfaites en vue de l'assainissement progressif de la circulation, supposaient l'existence préalable d'une élite d'hommes d'État, expérimentés dans les détails des finances et de l'administration, ayant surgi peu à peu d'une longue préparation antérieure, intellectuelle et politique.

Cette même loi, d'un maniement délicat et plein de surprises, pouvait être un instrument de travail entre des mains habiles et fermes, ou une cause de démolition et de troubles de la plus haute gravité confiée à des financiers improvisés, fruits de la génération spontanée qui pullula aux premiers jours de la République.

Un nouveau frein se trouvait dans les mœurs politiques et parlementaires des deux époques: en plein régime parlementaire, soumis à un contrôle direct et incessant de la part des Chambres, responsables devant elles, les ministères agissaient avec bien moins de liberté, et sous le coup de sanctions immédiates par le refus du vote de confiance; en régime présidentiel, cette dépendance avait disparu, et les restrictions à toute action abusive devaient se trouver dans l'énergie morale, la valeur professionnelle des responsables de la gestion des affaires, exigeant par conséquent de la part des gouvernants un niveau bien plus élevé dans l'intensité de leur vie intérieure, une discipline bien plus haute et sévère dans leurs facultés de juger et d'agir. De telles organisations ne s'improvisent point.

Un long labeur de formation les précède, et ce n'est certainement pas aux premiers moments d'existence d'une nouvelle création politique que se présentent ainsi, armés de pied en cap, les administrateurs capables de diriger sans surprises cet organisme compliqué que sont les finances d'un pays. Le fait peut se présenter exceptionnellement, mais ne constitue pas la règle générale.

C'est ce qui explique le fonctionnement calme, sans heurts, de la loi du 29 Mai 1875, pendant toute la durée de l'Empire. C'est encore l'explication des désastres qu'elle causa, aggravés par la loi de 1893 (qui doubla le maximum à émettre), par les ministres des finances de la République. En ce dernier régime, la seule solution logique était de rapporter la mesure, et ce fut l'honneur de la nouvelle couche de financiers républicains d'avoir dénoncé le mal et de lui donner le seul remède efficace: l'annulation de la loi. Dès 1893, cette tendance se manifesta à la Chambre, ainsi que le prouve l'effort de Mr. Leopoldo de Bulhões démontrant les inconvénients de cette règle législative.

Elle culmina en 1899, lorsque Mr. Joaquim Murinho proposa et fit adopter par le Parlement la révocation de la loi de 1875, et l'adoption de prêts temporaires aux banques, aux moments de crises, prêts fournis par le fonds de rachat du papier-monnaie, sommes déjà accumulées par conséquent, et par suite sans augmentation de la masse de papier en cours.

Toujours est-il que, votée par les Chambres, la loi de 1875 put atténuer la pression monétaire de la place de Rio. La discussion, néanmoins, avait affaibli le Cabinet Rio-Branco, déjà souffrant d'une trop longue vie parlementaire, et des dissensions qui le travaillaient ainsi que le parti conservateur sur le grave problème de la réforme électorale, et par la question religieuse, qui avait abouti à l'emprisonnement des deux évêques d'Olinda et de Pará. Le 25 Juin, son successeur, le duc de Caxias, prenait la présidence du Conseil.

La mesure ainsi votée était essentiellement transitoire. Mais les conditions spéciales du pays la firent considérer comme permanente jusqu' en 1879, date de sa révocation, par l'article 24 de la loi du 31 Octobre, à l'avènement du parti libéral à la direction des affaires.

Deux grands motifs avaient collaboré à maintenir le *statu quo* dans la législation monétaire. Quoique le pays se développât dans ses exportations du Sud et du Nord, principalement représentées par le café et le caoutchouc, une vaste région intermédiaire se trouvait en proie depuis 1877 au terrible fléau de la sécheresse et de la famine — 300.000 vies furent fauchées par la *Secca*, qui dura trois ans. Le Gouvernement y dépensa 72.000 *contos* en secours, mais sans plan préconçu, sans méthode, de sorte que les populations victimes de la catastrophe ne sentirent que fort indirectement les bienfaits de l'action officielle.

Une émission de 60.000 *contos* fut faite en 1878 pour subvenir à ces dépenses. D'un autre côté, la poussée libérale qui avait donné lieu à l'essor du parti libéral et à l'organisation du noyau républicain, avait fait de la réforme électorale le point de convergence de tous les efforts du parti. La marche de cette idée avait été tellement rapide, que le premier cabinet libéral de la période, inaugurée le 5 Janvier 1878, pouvait dire par la voix du président du Conseil, Cansansão de Sinimbú :

« Sa Majesté, ayant reconnu l'opportunité de la réforme électorale, informé de l'opinion du pays sur ce problème, qui n'est plus une affaire de parti, mais un intérêt général, et après avoir entendu l'avis du président du Sénat et du président de la Chambre, a trouvé que la réalisation de cette réforme devait incomber au parti qui, le premier, l'avait réclamée et défendue comme point capital de son programme ».

La dernière Chambre élue par le système indirect contenait pour la première fois un jeune député par Pernambuco, Joaquim Aurelio Nabuco de Araujo, qui allait faire vibrer une

nouvelle note : l'abolition de l'esclavage. Et depuis lors jusqu'à la solution de ce problème essentiel de notre nationalité, cette question domina la scène politique. Elle influa directement et puissamment sur l'acceptation de la République par les classes conservatrices du pays.

Les organes conservateurs de la presse, défendant les intérêts des planteurs, donnèrent l'alarme dès 1880.

Dès 1883, les adresses impériales, à la séance inaugurale des Chambres, ne cessèrent plus de faire allusion à l'extinction de l'élément servile. Du Nord au Sud, action des abolitionnistes, réaction des grands propriétaires ruraux, tout le mouvement eut pour centre et mobile cette propagande de redemption sociale. Il est facile d'encomprendre les conséquences dans la vie économique de la nation.

De 1875 à 1878, le Brésil traversa une phase de grandes difficultés. La liquidation de la crise de 1874-1875 ; la *Secca* ; les abus de crédit ; le manque de système dans la décréation des dépenses, même pour celles qui intéressaient le développement du pays ; la disparition graduelle de l'élément basilaire de la production, l'esclavage, atteint dans ses deux sources vives — les enfants naissant libres depuis 1871, le recrutement ayant cessé par l'abolition de la traite en 1850 — ; le manque de mesures législatives ou administratives ayant en vue organiser la transformation du travail, par l'immigration et la colonisation ; telles étaient les causes principales de la gêne presque intolérable qui caractérisa cette période, ayant son point culminant en 1878, et ne commençant à décliner que vers la fin de 1879.

Malgré tous ces embarras, la loi de 1875 n'avait été appliquée qu'une seule fois, l'année où elle fut votée : même à cette occasion, l'émission n'avait été que de 9.148:500\$; 6.884:750\$ de surplus avaient été prêtés aux banques, mais ces sommes étaient fournies par les recettes ordinaires ; en onze mois, l'émission spéciale avait été rachetée laissant au Trésor

un bénéfice de 365:172\$983 produit par les intérêts de l'opération.

Révoquée en 1879, aucun moyen ne restait au Gouvernement pour parer au manque d'élasticité du papier-monnaie dans les périodes de contraction monétaire, sauf le rachat des traites du Trésor mises en cours; or cette dernière méthode exigeait des ressources que le ministre des finances souvent ne possédait pas. Aussi voyait-on depuis longtemps la presse commerciale demander la remise en vigueur de l'expédient financier appliqué par le vicomte de Rio-Branco. L'emprunt intérieur de 51.885 *contos*-or à 4 $\frac{1}{2}$ %, émis en 1879 vint atténuer les difficultés du Trésor.

Les produits du Brésil souffraient en ce moment les conséquences de plusieurs crises. Le café, par exemple, représentait en 1855 49,4 % de la production mondiale; en 1878 cette proportion était descendue à 45,9 %. Les prix de 1880 se maintinrent bas, et ce niveau tendit à baisser encore jusqu'en 1882, où une réaction se dessina vers la hausse, pour retomber dans les embarras créés par la spéculation effrénée de 1884, qui provoqua de grandes oscillations des cours, mais ne les laissa pas trop déprimés à la fin de l'année, à des taux moins élevés qu'en 1883, mais plus hauts qu'en 1882.

Le caoutchouc, à son tour, subit en 1884 une baisse remarquable des cotes.

De partout venaient des plaintes et des réclamations sur l'état de désorganisation du travail et du crédit. Les solutions les plus inconciliables étaient suggérées. L'esclavage était condamné à une prompt disparition; les avis les plus pressants étaient donnés aux planteurs par la presse clairvoyante; un groupe de plus en plus nombreux d'hommes d'État tâchaient d'orienter les efforts et la propagande dans le sens de presser la solution sans de trop grands dommages pour les propriétaires d'esclaves; mais ceux-ci, aveugles et sourds, ne prêtaient qu'une attention distraite aux mille signes qui se mul-

tipliaient autour d'eux prénonçant des temps nouveaux. Et en réalité, la production agricole souffrait profondément de cet état de choses. La mort, les émancipations, les fuites entamaient tous les jours davantage le bloc servile, dont l'émiettement se faisait plus vite qu'on ne l'avait d'abord supposé. Aucun élément de substitution ne venait boucher les vides, et la production s'en ressentait.

Une première tentative d'importation de *coolies* chinois pour travailler dans les *fazendas* fut un insuccès. L'idée, d'ailleurs, fortement combattue et essentiellement antipathique à la masse de la population et aux principaux dirigeants du pays, n'était pas destinée à triompher, des différentes fois que sa réalisation fut tentée.

En 1883, la *Sociedade Central de Imigração* fut fondée sous les auspices d'esprits éminemment libéraux, afin d'orienter la solution du problème de la main d'œuvre agricole dans le sens de substituer le nègre par l'immigrant européen, et surtout par la transformation graduelle de ce dernier en colon petit propriétaire. Ce fut en 1884 qu'un économiste français, professeur à l'École Polytechnique de Rio de Janeiro, Mr. Louis Couty, publia un des meilleurs ouvrages inspirés par la situation du Brésil et par les solutions indispensables imposées par les coefficients locaux.

Une gêne très sensible pesait sur toute l'organisation productrice. Crise économique double, intrinsèque et extrinsèque, crise de main d'œuvre et de crédit à l'intérieur, crise des prix des produits sur les marchés extérieurs.

Les difficultés financières des *fazendeiros* eussent exigé une organisation de banques à la portée des producteurs, à bas loyer de capitaux. Or, la législation brésilienne ignorait ce type de crédit.

Les obligations hypothécaires, à long terme, étaient des emprunts onéreux, malgré le taux relativement bas de l'intérêt qu'elles portaient, car elles étaient négociées à des cours fort

inférieurs à leur valeur nominale. L'argent nécessaire aux récoltes, le crédit agricole proprement dit, à court terme, un an au plus, n'était fourni aux planteurs que par leurs *commissarios* sur les marchés du littoral, intermédiaires extrêmement utiles et honorables, chargés de la vente des cafés de leurs clients de l'intérieur et faisant pour eux office de banquiers.

Les comptes d'avances et de ventes se liquidaient à chaque récolte, sauf en cas de gêne de l'une ou l'autre des deux parties contractantes : en général, le planteur était moins ponctuel que le *commissario*, et la dette envers celui-ci avait tendance à croître. De toutes façons, le *commissario*, négociant sur le marché du littoral, était beaucoup plus sensible que le *fazendeiro* aux crises du marché monétaire. Les modifications proposées pour rendre viable à Rio l'établissement d'instituts opérant sur le crédit foncier ne purent aboutir. Et dans ces embarras généraux, la production ne pouvait que s'en ressentir, augmenter ses prix de revient, diminuer ses possibilités de débouchés et d'élargissement des ventes.

La situation du Trésor en éprouvait directement le contre-coup. Les cinq années fiscales de 1875-1876 à 1879-1880 se soldèrent par un *deficit* global de 193.143:662\$674, traduction des résultats désastreux de la *Secca* et de la crise économique que nous venons signaler. Les cinq années suivantes, de 1879-1880 à 1880-1885, présentèrent de même un *deficit* global de 92.180:715\$486. Les émissions d'*apolices* ne pouvant faire face à toutes ces dépenses, un emprunt de £ 4.000.000 fut contracté à Londres en 1883, à 89 % portant 4½ % d'intérêts.

Outre les plaintes générales sur l'état économique du pays, des réclamations spécialisées se faisaient entendre tous les ans sur la rétraction monétaire périodique des places de Rio et de Santos, en conséquence des envois de numéraire aux marchés du Nord, pour subvenir aux exigences des récoltes de coton, de sucre et surtout de caoutchouc.

C'était, en somme, la même cause qui avait mené le Cabinet Rio-Branco à faire voter la loi de 1875. Il est juste de remarquer, toutefois, que les embarras ne s'élevèrent jamais à l'acuité de la crise de 1875. Nonobstant, la gêne monétaire existait et se reproduisait tous les ans.

La presse commerciale, qui avait combattu la révocation de la mesure par la loi de 1879, plaidait ardemment sa remise en vigueur. Mais le parti libéral, au pouvoir dès 1878, se trouvait lié par l'opposition, insuffisamment raisonnée, faite par ses chefs au Sénat, au vote de la loi du 29 Mai 1875.

De premières tentatives de solution furent faites en 1884, par la suggestion de modifier l'émission des traites du Trésor, de sorte à la faire en coupures assez réduites pour qu'elles fussent admises comme monnaie, avec effet libérateur et en paiement d'impôts. C'eût été une émission de papier-monnaie portant intérêts : le refus d'engager la solution dans cette voie fut général.

En 1884, le ministre des finances, Mr. Lafayette Rodrigues Pereira, plus libre dans ses opinions puisqu'il n'avait pas pris part à l'élaboration de la loi révoquée, proposa en son rapport de revenir à la même politique employée par le parti conservateur pour parer aux inconvénients de l'inélasticité du papier-monnaie.

L'année suivante, ce fut le propre président du Conseil, ministre des finances, le conseiller Saraiva, l'un des principaux adversaires au Sénat de la loi de 1875, qui confessa noblement son erreur, et rendit hommage au vicomte de Rio-Branco : « Je me suis déjà opposé ici au Sénat à « une proposition semblable » disait-il lors du débat sur la loi de 1885, « présentée par le vicomte de Rio-Branco, et je « m'en repens, parce que je reconnais aujourd'hui que le ministre qui se trouvait à cette époque à la tête du Trésor, « pesant mûrement la responsabilité du Gouvernement, avait « réfléchi et calculé mieux que moi ».

Ce fut donc le Cabinet libéral du 6 Mai qui présenta lui-même la remise en vigueur de la loi conservatrice. Il le fit, néanmoins, avec de certaines modifications, rendant permanente une autorisation qui n'avait été considérée que transitoire.

Le nouveau projet, qui devait devenir la loi du 18 Juillet 1885, présentait les caractéristiques suivantes : le Gouvernement recevrait l'autorisation d'émettre jusqu'à 25.000 *contos* en papier-monnaie, destinés à venir à l'aide des banques de dépôts du Rio, émission gagée par le dépôt de titres de la Dette Publique ou de traites du Trésor ; capital et intérêts payés par les banques seraient appliqués au rachat du papier-monnaie ; et les comptes de ces opérations seraient rendus à l'Assemblée Législative.

En ce moment, au mois de Mai 1885, les chiffres relatifs au mois précédent marquaient une encaisse de 6.322 *contos* à peine, pour toutes les banques de Rio.

La discussion eût dû être courte, puisque les libéraux proposaient maintenant une mesure votée naguère par les conservateurs. Il en fut tout autrement, et les querelles de partis prirent le dessus, de sorte que les défenseurs de la loi de 1875 furent les adversaires du projet de 1885, qui n'était qu'une reproduction de la première, rendue permanente au lieu de transitoire.

Une différence existait cependant entre les deux mesures : la première établissait un délai de 12 mois pour le retrait de l'émission temporaire ; la seconde ne fixait pas de délai, afin de faire le rachat dépendre des avantages pour la banque de rentrer en possession des titres gagés, et pour ne pas provoquer une crise de restriction monétaire par la fixation d'une échéance qui pouvait coïncider avec un moment de raréfaction de numéraire.

Le 18 Juillet 1885, la sanction impériale était donnée au projet, qui devint la loi n. 3.263.

CHAPITRE XII

L'ABOLITION DE L'ESCLAVAGE. LA LOI DE 1888 SUR LA PLURALITÉ D'ÉMISSION

L'attention nationale, toutefois, n'était pas attirée par les lois monétaires. Un autre problème absorbait presque exclusivement toute son énergie : le travail esclave.

Le fonds d'émancipation créé en 1871, pour hâter la libération des noirs, ne rapportait que relativement peu ; de 1871-1872 à 1888, date de l'abolition, il n'avait produit que 27.035:010\$744. Ce n'était pas assez, même en combinant son action avec celle de la loi libérant les naissances, du 28 Septembre 1871, pour faire prévoir à bref délai l'extinction de l'élément servile. Il fallait trouver d'autres solutions, et l'opinion nationale, constamment tenue en haleine par Joaquim Nabuco, la *Confederação Abolicionista* et ses filiales dans les provinces, exigeait chaque fois plus hautement un programme nouveau d'action.

Dès 1882, le président du Conseil du Cabinet du 3 Juillet, le vicomte de Paranaguá, se sentait obligé à déclarer dans son discours de présentation du ministère aux Chambres : « Il est, toutefois, une question qui agite l'opinion publique, « et que je ne peux passer sous silence, car je ne veux égarer « l'opinion de personne. J'ai nommé la question de l'élément « servile. Entre ceux qui, dominés par un esprit humani- « taire, refusent d'y voir toute sa gravité, par ses rapports « avec la désorganisation du travail, et ceux qui se pré- « occupent exclusivement des inconvénients de cette désorgani- « sation, le Cabinet se placera dans la position que lui indiquent

« les véritables intérêts du pays, d'accord avec les exigen-
 « ces du siècle et les respectables sentiments d'humanité. Le
 « ministère favorisera, sans violer le droit de propriété, l'évo-
 « lution qui s'opère du travail esclave vers le travail libre,
 « évolution que l'on pourra hâter naturellement par une
 « meilleure exécution de la sage loi du 28 Septembre.
 « L'élévation du fonds d'émancipation, l'impôt sur la transmis-
 « sion au moment des ventes d'esclaves, la défense de ce com-
 « merce entre les provinces, sont les mesures proposées qui
 « ont obtenu l'assentiment général du pays. Le Gouver-
 « nement pense qu'elles doivent être adoptées, ainsi que
 « d'autres visant l'éducation des fils d'esclaves, nés libres,
 « dont le nombre est déjà grand. L'initiative individuelle, qui
 « a tant collaboré à résoudre ces problèmes, est digne de la
 « reconnaissance et des éloges du Gouvernement ».

L'année suivante, le discours impérial s'occupait de la même question, pour ne plus s'en désintéresser jusqu'à la solution définitive de 1888. Le nouveau ministère du 24 Mai 1883, présidé par le conseiller Lafayette Rodrigues Pereira, insistait dans son programme sur la localisation provinciale des esclaves et la création de nouveaux impôts pour renforcer le fonds d'émancipation.

L'idée en marche allait vite, de succès en succès ; les propres entraves semblaient décupler ses forces.

Déjà en 1884, le ministère Dantas s'organisait le 6 Juin sur un programme nettement abolitionniste, et posait le principe de la libération immédiate des sexagénaires. Battu à la Chambre des Députés, par 59 voix contre 52, sur cette question, il eut recours à la dissolution ; mais les nouvelles élections envoyèrent encore au Parlement une majorité, composée de presque tous les conservateurs et d'une dissidence libérale, contraire au projet gouvernemental. Pour la première fois, le pays, consulté sur un programme abolitionniste, envoya à la Chambre trois députés républicains. A la rentrée,

le vote de confiance fut refusé au ministère par 52 voix contre 50.

La disparition prochaine de l'esclavage était désormais trop profondément enracinée dans les esprits pour que le renversement d'un cabinet pût entraver la marche de l'idée triomphante.

Le nouveau ministère, présidé par un vieux libéral, le conseiller Saraiva, ne pouvait que continuer l'œuvre de son prédécesseur, quels que fussent les ménagements à observer envers les propriétaires ruraux. Bien mieux ! Le propre parti conservateur, montant au pouvoir avec le Cabinet du 20 Août 1885, dut par la voix de son chef, le baron de Cote-gipe, accepter formellement le projet d'émancipation formulé par le ministère démissionnaire et prendre la responsabilité du vote de ce qui devint la loi du 28 Septembre 1885. Une majorité, composée de la majorité des deux partis historiques de l'Empire, fit triompher le courant émancipateur.

Et les sexagénaires furent libérés de suite, et la dévalorisation progressive des esclaves fut établie suivant un taux croissant que la loi fixa.

Cette mesure législative, que des esprits abusés pensaient devoir apaiser la propagande abolitionniste, ne donna pas un instant de répit à l'assaut contre le réduit esclavagiste.

La poussée libératrice y puisa de nouvelles forces. De toutes parts, l'ancien édifice craquait. La crise des prix du café avait cessé ; la demande sur les marchés étrangers augmentait ; une période d'amélioration économique, de hausse de valeurs succédait à la dépression des dix ans qui venaient de s'écouler.

Un ministre de haute valeur, Mr. Francisco Belisario Soares de Sousa, tenait le portefeuille des finances, et parvenait par sa gestion avisée à rétablir l'ordre dans l'administration du Trésor et à permettre le libre essor de la production.

Un emprunt de £ 6.000.000 émis à Londres à 95 % et portant 5 % d'intérêts, donna au Trésor en 1885 les moyens d'améliorer sa position. Cinquante mil *contos* en *apolices* de 5%, émises à 95 $\frac{1}{3}$ %, par l'entremise du *Banco do Brasil* consolida cette situation, encore plus florissante après la conversion des *apolices* de 6 % en titres 5 %, d'après les termes du décret du 17 Avril 1886.

Le développement des récoltes ; le bien-être grandissant du pays ; une phase de franche prospérité pour les producteurs ; l'adhésion chaque fois plus claire et véhémente de la conscience nationale à l'œuvre régénératrice des abolitionnistes ; les ordres donnés aux autorités de ne plus réquisitionner les troupes pour réduire à la servitude les esclaves marrons ; l'organisation savante de l'exode des nègres vers des points où toutes facilités étaient données pour les déclarer libres ; la contagion gagnant les propriétaires eux-mêmes, dont des nombres chaque fois plus forts concédaient la libération en masse de leurs anciens esclaves : cette collaboration de la presque unanimité des Brésiliens à la campagne abolitionniste dictait le devoir du nouveau Cabinet conservateur, présidé par le conseiller João Alfredo Corrêa de Oliveira.

Organisé le 10 Mars 1888, avec un programme moins radical, les événements l'avaient devancé, et, en se présentant aux Chambres, le président du Conseil ne faisait que donner forme légale à la volonté nationale, quand il déclarait le 7 Mai :

« Demain sera présentée la proposition du Pouvoir Exécutif, ayant pour but de déclarer l'extinction immédiate et « inconditionnelle de l'esclavage au Brésil ».

La Princesse-Régente, D. Isabel, descendit de Pétropolis à Rio tout exprès, afin de pouvoir sanctionner de suite la loi du 13 Mai 1888, ne voulant pas retarder d'un seul instant la libération de tous ces malheureux.

Le Brésil entier, d'un seul élan de cœur, sans distinction de partis ni de doctrines politiques, décerna à la Régente le surnom glorieux d'« Isabel, a Redemptora ».

L'esprit de justice et la charité chrétienne de cette femme de grand cœur, sacrée par les bénédictions et les larmes reconnaissantes de plusieurs centaines de mille esclaves libérés, avaient puissamment aidé à cette œuvre de paix et de civilisation. C'était une révolution sociale, sans heurts violents ni épanchement de sang, à laquelle la Nation entière avait collaboré, des hauteurs du Trône à l'habitant des plus humbles chaumières de nos provinces les plus reculées.

Le chef des adversaires de cette mesure, le baron de Cotegipe, un voyant doué d'une prescience rare, fut le premier à se courber devant cette manifestation évidente de la volonté du pays.

Il le fit tout en se déclarant vaincu, mis en marge ou au dessus des partis, et annonçant le remodèlement des divisions politiques du pays, l'avènement, peut-être le triomphe des républicains. A la Princesse-Régente, dit-on, il fit l'observation prophétique, qu'elle avait signé la redemption d'une race, mais en échange de la perte de son trône.

Les propriétaires ruraux, déjà minés par la propagande républicaine, perdirent avec la libération des esclaves le lien qui les rattachaient à l'Empire. Des fortunes furent ainsi annihilées du jour au lendemain. Huit cent mille nègres environ reçurent la liberté, et presque tous abandonnèrent leurs anciens propriétaires ; sur ce total, près de 600.000 se trouvaient dans les trois provinces de Minas Geraes, Rio de Janeiro et São Paulo, employés à la culture du café.

Leur exode vers les villes désorganisa le travail, et on évalue à 40 à 50 % la partie non récoltée de la cueillette de 1888. Heureusement, les prix élevés du café et la masse de la récolte permirent aux *fazendeiros* de se tirer d'embarras sans de trop grands dommages.

Pour São Paulo, surtout, le principal centre de production, la période de transition fut adoucie par le courant immigratoire qui s'était établi avec plus d'intensité à partir de 1881, et qui se localisait surtout dans cette province.

Les chiffres officiels des étrangers venus de la sorte sont ceux qui suivent :

1881	11.054
1882	27.197
1883	28.670
1884	20.087
1885	30.135
1886	25.741
1887	54.990
1888	131.745

soit un total d'environ 250.000 hommes.

Les hypothèques, garanties par les *fazendas* et les esclaves, se trouvaient ainsi subitement dévalorisées. Les prêts pour les dépenses des récoltes se faisaient avec beaucoup plus de difficultés, puisqu'il était impossible de prévoir si le débiteur aurait les moyens d'expédier sa production vers les marchés du littoral, production qui était, en réalité, le seul gage du *commissario*, bailleur de fonds.

Le trouble le plus profond régnait, donc, dans toute l'organisation productrice du pays, et de tous côtés des avis se faisaient entendre sur la nécessité de venir au secours des agriculteurs, en pleine crise à cause de la loi du 13 Mai. Malgré tout, les récoltes de 1888-1889 et de 1889-1890, directement influencées par la loi, s'élevèrent respectivement à 6.700.000 et 4.200.000 sacs, vendus à des prix variables de 91 à 132 francs les 50 kilogrammes sur le marché du Havre. Ce fut le principal appoint pour traverser la période critique, subséquente au vote de l'abolition.

Pour les contemporains, cependant, la perspective n'était pas la même ; les résultats cités n'étaient même pas prévisibles,

tandis que les difficultés immédiates, presque insurmontables, faisaient sentir tout leur poids sur les responsables de la direction des affaires.

Plusieurs tentatives dans le sens d'indemniser les *fazendeiros*, d'une partie au moins de la valeur des esclaves ainsi libérés du jour au lendemain, furent systématiquement repoussées par les Chambres. Aider les propriétaires ruraux par le crédit, par des mesures spéciales sur les hypothèques, de manière indirecte — cela, tous les partisans de la loi du 13 Mai étaient prêts à le faire ; quant à les indemniser de la valeur disparue de leur bétail humain, non.

Ce fut le point de départ des nouvelles mesures prises sur les crédits à concéder aux propriétaires ruraux, par l'entremise des banques. Ces prêts se justifiaient pleinement, comme atténuation des conséquences de l'œuvre sociale de l'abolition, et dans l'intérêt du propre Gouvernement, qui vivait des impôts perçus sur l'activité productrice du pays. Plus tard, cette politique dévia, et l'on fit de ces prêts une arme de combat contre les récriminations de la classe agricole, profondément aigrie ; ce fut l'une des mesures adoptées contre la propagande républicaine dans les campagnes. Sans résultats, d'ailleurs.

Une autre conséquence sérieuse de la loi du 13 Mai se fit sentir directement dans la circulation.

Dès le débat sur la loi de 1875, l'une des allégations faites pour la défendre avait été la raréfaction périodique du numéraire à l'époque des récoltes dans le Nord, exigeant des envois de papier-monnaie, d'où une restriction sur les places du Sud. En 1885, de nouveau, la même remarque avait été faite, et l'opinion générale était que les transactions actuelles du Brésil ne pouvaient se satisfaire d'une somme en cours sensiblement égale à celle qui circulait quinze ans auparavant. Le conseiller Afonso Celso de Assis Figueiredo, nommé plus tard vicomte d'Ouro-Preto, avait tenté de créer à Rio une circulation de chèques visés par les banques et acceptés par la douane en paie-

ment d'impôts d'importation ; ces chèques envoyés ensuite au *Banco do Brasil*, agissant comme *clearing-house*, étaient admis à compensation dans les comptes du Trésor avec cet institut de crédit. En 1879-1880, 687 chèques représentant 5.564 *contos* avaient été reçus ; en 1884-1885, les chiffres étaient 929 chèques, valant 5.252 *contos* ; en 1885-1886, 1.273 chèques avaient été présentés, valant 6.415 *contos*, et en 1886-1887, 1.487, montant à 8.509 *contos*. C'était fort peu, surtout si l'on se souvenait qu'à ces mêmes dates, les recettes de la douane de Rio s'étaient élevées respectivement à 41.388 *contos*, 39.214, 41.269 et 46.025 *contos*.

En 1886, le ministre Belisario avait essayé de diminuer la somme du papier en circulation, mais une crise de rarefaction s'était déclarée et l'avait obligé à revenir sur ses décisions.

Or, au point de vue de la circulation, les *commissarios* des places du littoral jouaient le rôle de *clearing-houses* vis-à-vis de leurs clients de l'intérieur. Ceux-ci achetaient les importations par l'intermédiaire de ces agents, qui portaient les dépenses correspondantes et les avances de fonds au débit de leurs clients ; la récolte faite, les ventes se faisaient encore par l'entremise de ces mêmes agents, qui portaient les sommes touchées au crédit du *fazendeiro* ; la balance lui était créditée ou débitée, selon les cas, et le seul mouvement de fonds, lorsqu'il avait lieu, se faisait sur le solde des transactions.

L'abolition faite, le salariat fut la règle générale adoptée de premier abord. Il exigeait des envois de numéraire à l'intérieur, pour des sommes très fortes, 50.000 *contos*, disait au Sénat le conseiller Lafayette Rodrigues Pereira.

Une nouvelle cause de disette de papier-monnaie venait donc s'ajouter à celles que l'on connaissait déjà.

De là, les réclamations générales pour faire disparaître cet obstacle à l'essor de la production, et les demandes d'augmentation de monnaie fiduciaire.

Deux solutions étaient possibles : l'émission par le Trésor, l'émission par des banques. Ce fut l'origine de la loi du 24 Novembre 1888.

Les opinions étaient fort divisées. L'ancien ministre des finances, Mr. Francisco Belisario, était presque seul à défendre la systématisation et l'élargissement des limites de la loi de 1875, sur les émissions temporaires du Trésor. Le parti libéral, par la voix de ses principaux chefs, combattait ce point de vue. Le président du Conseil, Mr. João Alfredo, parlant au nom du parti conservateur, n'admettait une pareille mesure qu'à titre transitoire. Le siège du Parlement était fait, et il ne restait qu'à choisir l'une des modalités d'émission par les banques.

Ici, encore, la division était profonde, quoique moins accentuée que sur la question précédente. Mr. Francisco Belisario était partisan d'une banque centrale unique, avec monopole d'émission ; le président du Conseil penchait aussi en ce sens, mais se laissait aller à céder à la tendance contraire dominante chez les libéraux et chez quelques conservateurs, comme le vicomte do Cruzeiro et Pereira da Silva. Guidés par le vicomte d'Ouro-Preto, le conseiller Lafayette, le conseiller Dantas, Silveira da Motta et d'autres, les libéraux reprenaient la doctrine du vicomte de Sousa Franco et se battaient pour la pluralité d'émission.

La loi monétaire de 1888 fut leur œuvre, quoiqu'en pleine situation conservatrice. Le Cabinet voulut l'accentuer, en priant les auteurs du projet de le réglementer.

La loi adoptée par le Parlement obéissait aux dispositions générales que nous allons traduire.

« Art. 1.^{er} Pourraient émettre des billets au porteur et à
 « vue, convertibles en monnaie courante de l'Empire, moyen-
 « nant autorisation préalable du Pouvoir Exécutif, les sociétés
 « anonymes qui se proposeraient à faire des opérations de
 « banque et qui, en garantie du paiement de leurs billets, dépo-
 « seraient à la Caisse d'Amortissement une valeur suffisante

« en *apolices* de la Dette Publique intérieure aux termes de
 « l'article 2nd de la loi et sous les conditions suivantes :

« § 1^{er}. L'émission des billets ne serait permise que pour
 « une somme égale à la valeur nominale des *apolices* dé-
 « posées.

« I. La valeur des *apolices* déposées ne pourrait pas dé-
 « passer les deux tiers du capital réalisé.

« II. L'autorisation d'émettre des billets ne serait concédée
 « qu'aux sociétés anonymes dont le fonds social souscrit ne
 « serait pas inférieur à 5.000 *contos*, dans la capitale de l'Em-
 « pire, à 2.000 *contos*, dans les capitales des provinces, et à
 « 1.000 *contos* dans les municipalités. Quel que fût, néan-
 « moins, le fonds social souscrit de chaque société, la somme
 « à déposer en *apolices* n'excéderait pas de 20.000 *contos*.

« III. La valeur des *apolices* déposées par toutes les sociétés
 « n'excéderait jamais le maximum de 200.000 *contos*. Cette li-
 « mite était atteinte, le Gouvernement ne concéderait aucune
 « autre autorisation, sauf pour les sommes correspondant aux
 « autorisations antérieures, annulées par la liquidation des so-
 « ciétés respectives, et cela seulement après rachat des billets
 « émis par elles.

« IV. Les billets émis d'accord avec cette loi seraient
 « reçus et auraient cours dans les bureaux de perception géné-
 « raux, provinciaux et municipaux, sauf pour le paiement des
 « droits d'importation et des intérêts de la Dette Publique inté-
 « rieure, qui seraient payés en monnaie courante. Les sociétés
 « d'émission seraient obligées à recevoir réciproquement les
 « billets des autres, sous peine de liquidation forcée.

« V. Les porteurs de billets auraient privilège pour leur
 « remboursement à l'exclusion de tous autres créanciers, sur
 « les *apolices* déposées et sur les 20 % en monnaie courante
 « que les sociétés seraient obligées à tenir en caisse selon les
 « termes de l'art. 1^{er} § 2^o, I, de cette loi. Le refus de rem-
 « bourser à vue, en monnaie courante, les billets émis donne-

« rait droit au porteur de protester pour non paiement par de-
 « vant l'officier public local des protêts de traites, et constituerait
 « base légale pour la décrétation de la liquidation forcée de la
 « société.

« VI. Les billets à émettre seraient fournis par la Caisse
 « d'Amortissement, les dépenses devant se faire pour le compte
 « des sociétés, et contiendraient, outre la numération et la dési-
 « gnation de la série et de l'estampe :

« a) l'inscription de leur valeur, remboursable au porteur
 « et à vue ;

« b) le nom de la société d'émission ;

« c) la déclaration que le paiement était garanti par les
 « *apolicies* déposées, spécifiant leur valeur et leur nombre ;

« d) la signature d'un fonctionnaire de la Caisse d'Amor-
 « tissement ou du Trésor National, désigné à cet effet ;

« e) la signature du directeur, administrateur ou gérant
 « de la société, que les statuts auraient désigné comme devant
 « signer les engagements de l'établissement ;

« f) les billets auraient la valeur de 10\$, 20\$, 30\$, 50\$,
 « 100\$ e 150\$000.

« VII. La falsification de billets et la mise en cours de bil-
 « lets falsifiés seraient punies d'accord avec les peines pres-
 « crites par le droit en vigueur pour le crime de fausse-mon-
 « naie.

« § 2°. Le dépôt mentionné par cet article (1^{er}) pourrait
 « être réduit proportionnellement à la réduction de l'émission,
 « et devrait être renforcé, toutes les fois qu'il serait diminué
 « par l'imposition d'amendes ou la baisse de valeur vénale
 « des *apolicies* au-delà des 20 % en monnaie courante stipulés
 « au n. I de ce paragraphe.

« La différence sera parfaite par le dépôt de nouvelles
 « *apolicies* ou en monnaie courante. En ce dernier cas, la som-
 « me déposée porterait un intérêt égal à celui des traites du
 « Trésor.

« I. La société conserverait toujours en caisse 20 % en
« monnaie courante de la valeur des billets en circulation, afin
« de faire face à leur remboursement immédiat.

« II. Les statuts des sociétés concessionnaires contiennent
« draient les clauses suivantes :

« a) conversion en or ou en *apolices* de la dette Publique
« intérieure de capital et intérêts-or de la part du
« fonds de réserve destinée à cette fin par les mêmes
« statuts ;

« b) droit réservé par la société, en cas de retrait précipité
« de fonds ou panique des déposants en comptes-courants,
« de les rembourser en traites, portant le même intérêt, divisées
« en six séries, correspondant autant que possible à l'ordre
« chronologique des réquisitions des déposants et successivement
« remboursables de 15 en 15 jours, de sorte que la banque,
« au bout de 90 jours, reprenne le régime normal des paiements ;

c) possibilité de faire aux agriculteurs, aux termes de l'article
« 10 de la loi n. 3.172, du 5 Octobre 1885, des prêts pour un
« délai d'un à trois ans, et encore par document privé, signé
« par le débiteur et deux témoins, dont les signatures seraient
« visées avant l'enregistrement, modifiant dans ce but l'article
« 107 §§ 2 et 4 du décret n. 9.549, du 23 Janvier 1886.

« § 3°. Les sociétés d'émission seraient soumises à la surveillance
« du Gouvernement, spécialement pour l'émission, substitution
« et rachat des billets. Cette surveillance s'exercerait par un
« fonctionnaire du Gouvernement, nommé par le ministère des
« finances et percevant une gratification de six *contos* par an,
« au maximum.

« § 4°. L'excès d'émission de billets au-delà des limites
« fixes par cette loi importerait :

« a) pour les sociétés, la révocation du décret d'autorisation
« et la liquidation forcée immédiate ;

« b) pour les directeurs et gérants, les peines de l'article 173 du Code Criminel, en sus de l'indemnisation des torts et des pertes causés aux actionnaires ;

« c) pour les surveillants connivents de ces fautes, les ayant sues mais ne les ayant pas dénoncées à temps, les mêmes pénalités citées.

« § 5^e. Le délai de durée des sociétés, dont la loi s'occupe, ne dépasserait pas 20 ans, pouvant toutefois être prolongé par autorisation du Gouvernement.

« § 6^e. En cas de liquidation volontaire ou forcée, la Caisse d'Amortissement aurait à recevoir de la part de la société, dans le délai de six mois, à partir de la date de la liquidation, une somme en monnaie courante correspondant à la valeur des billets émis et, moyennant ce dépôt, restituerait les *apolices* déposées. Avec cette somme, la Caisse d'Amortissement rembourserait les billets. Au cas où la société posséderait des billets remboursés, elle les remettrait à la Caisse d'Amortissement, en déduction de la somme à déposer pour le rachat.

« I. Si la somme nécessaire au rachat n'était pas déposée dans le délai fixé, la Caisse d'Amortissement vendrait les *apolices* à leur prix courant et avec le produit rembourserait les billets ; l'excédent serait remis aux représentants de la société.

« II. Les billets rachetés seraient brûlés.

« III. Dès que la Caisse d'Amortissement aurait reçu les sommes destinées au rachat des billets, en cas de liquidation volontaire, comme en cas de liquidation forcée, elle ferait annoncer par édits publiés dans la presse l'ouverture d'un délai de six mois, à partir de la date des édits, afin d'effectuer en ce délai l'échange des billets contre de la monnaie courante. Les billets présentés hors ce délai seront considérés comme prescrits et leur valeur en monnaie courante destinée au rachat sera brûlée.

« § 7°. L'émission des sociétés dont le siège social
 « serait la capitale de l'Empire ne pourrait dépasser 100.000
 « *contos*. A celles qui s'établiraient dans les provinces ou
 « leurs municipalités, serait concédée l'autorisation d'émet-
 « tre à concurrence d'une somme égale, distribuée propor-
 « tionnellement.

« § 8°. Le Gouvernement pourrait autoriser, dans les
 « provinces ou municipalités où, un an après la promulgation
 « de cette loi, des sociétés anonymes d'émission ne se seraient
 « pas fondées ou auraient cessé d'opérer, à ce que s'y éta-
 « blissent des succursales de celles qui fonctionnent en un
 « siège différent, sans augmentation de leur capital et moyen-
 « nant l'observance des stipulations des ns. 2 et 3 du § 1^{er}.

« Art. 2°. Le Gouvernement serait autorisé à émettre en
 « temps opportun des *apolices*, au pair, de valeur nominale
 « de 1:000\$, portant 4 $\frac{1}{2}$ % d'intérêts par an, destinées au
 « dépôt mentionné à l'art. 1^{er} de la loi. La moitié du prix
 « de ces *apolices* serait employée au rachat de celles de 5 %,
 « selon le mode établi par l'art. 60 de la loi du 15 Novembre
 « 1827 ; l'autre moitié serait employée à brûler du papier-
 « monnaie.

« Art. 3°. Seraient aussi reçues en garantie de l'émission
 « les *apolices* actuelles de la Dette Publique intérieure, de
 « valeur nominale de 1:000\$ et 5 % d'intérêts, à raison de
 « moitié du dépôt à effectuer par chaque société, avec la
 « clause de ne porter dès lors que 4 $\frac{1}{2}$ % d'intérêts. L'autre
 « moitié du dépôt serait constituée avec les *apolices* émises
 « d'accord avec l'art. 2°, dont le prix, en ce cas, serait tota-
 « lement employé à brûler du papier-monnaie.

« Art. 4°. Quand, en vertu des stipulations des articles
 « précédents, la moitié du papier-monnaie actuellement en
 « cours aura été brûlée, les sociétés seront obligées à effectuer
 « le remboursement de leurs billets moitié en monnaie métalli-
 « que, moitié en monnaie courante.

« Art. 5°. L'émission dont s'occupe l'art. 1^{er} pourrait
 « être élevée au triple de la somme correspondante à la valeur
 « nominale des *apolicies* déposées, que les sociétés substitue-
 « raient dans leurs caisses par des espèces monnayées, dès que
 « le dépôt en serait réalisé. En pareil cas, les sociétés auraient
 « à rembourser en espèces métalliques la totalité de la valeur
 « de leurs billets. Les *apolicies* seraient restituées moyennant
 « preuve du dépôt, et proportionnellement à la valeur du fonds
 « métallique ainsi réalisé.

« Art. 6°. Pourrait aussi être élevée au triple du capital
 « respectif l'émission des sociétés, qui le constitueraient en
 « monnaie métallique et s'engageraient à rembourser en métal
 « leurs billets ; en ce cas le dépôt stipulé par l'art. 1^{er} serait
 « dispensé, mais les règles de l'art. 5° seraient observées.

« Art. 7°. Les sociétés d'émission de billets au porteur
 « et à vue seraient soumises aux règles de la loi n. 3.150 du 4
 « Novembre 1882 et de son règlement, en tout ce qui n'aurait
 « pas été modifié par la loi présente.

« Art. 8°. Dans les règlements et instructions exigés par
 « l'exécution de la loi présente, le Gouvernement aurait à di-
 « viser les provinces en régions de banques, stipulant le
 « maximum du capital des sociétés qui s'y pourraient établir
 « et encore :

« I, les devoirs des surveillants mentionnés au § 3^e de
 « l'art. 1^{er} ;

« II, la procédure pour les services à charge de la Caisse
 « d'Amortissement, sans augmentation de son personnel ;

« Art. 9°. Le Gouvernement pourrait contracter avec
 « l'une des sociétés qui se formeraient d'accord avec cette loi
 « le rachat du papier-monnaie.

« Art. 10. Sont révoquées les dispositions contraires à la
 « présente loi. »

La nouvelle loi monétaire était, quant au premier type
 basé sur les titres de la Dette Intérieure, un expédient tran-

sitoire afin de préparer le régime métallique, par le retrait systématique du papier-monnaie, le remboursement progressivement croissant en espèces monnayées; tout cela subordonné à un plan de développement méthodique et progressif des émissions de billets.

Ceux-ci, d'ailleurs, n'avaient pas cours forcé: ils n'avaient que le cours légal, ne devant être reçus, même par les bureaux de perception, que dans des cas déterminés. Le caractère du cours légal étant le remboursement, celui-ci se ferait en monnaie courante de l'Empire — papier-monnaie du Trésor, ou espèces monnayées, à mesure que celles-ci seraient exigées par l'essor progressif du pays et la disette croissante du papier du Trésor systématiquement racheté par le mécanisme intégral de la nouvelle loi. Dans l'opinion de ses auteurs, ces mesures préparaient la convertibilité.

Quant au second type, émission basée sur métal, c'était déjà le régime de la convertibilité, toutes réserves faites sur le rapport arbitraire, impossible à justifier scientifiquement, de 1 : 3 entre le fonds de garantie et l'émission. Cette dernière mesure avait été adoptée sur la proposition du vicomte d'Ouro-Preto et du conseiller Lafayette, plus partisans de la circulation métallique que de tout autre système.

L'opinion conservatrice du marché de Rio n'était que médiocrement favorable à l'expérience tentée. Le *Retrospecto Commercial* du *Jornal do Commercio*, relatif à l'exercice de 1889, la résuma assez fidèlement, quand il se prononça sur les deux règlements de Janvier et de Juillet dont nous allons nous occuper.

« Nous n'avons jamais eu grand enthousiasme pour le « projet de loi sur l'émission », disait le *Jornal*, « mais nous « avons toujours déclaré que nous pourrions l'accepter comme « un essai que l'expérience viendrait graduellement corriger, « comme cela s'est passé aux États Unis avec la loi des « banques du 25 Février 1863. Le nouveau règlement (celui

« de Juillet) est déjà un progrès sur son prédécesseur, car il « met hors de cause les banques d'émission fondées sur les « titres de la Dette. Tout en l'acceptant encore comme un « essai, nous applaudirons toutefois le règlement, s'il se « montre capable de rétablir notre circulation monétaire sur « des bases solides ».

L'un des mérites principaux du nouveau règlement était d'empêcher un conflit entre deux circulations fiduciaires de valeurs inégales, au point de vue des garanties.

Entre-temps, la situation du Trésor avait exigé un nouvel emprunt, émis à Londres en 1888, à 97 % portant 4 1/2 d'intérêt, le capital nominal s'élevant à £. 6.297.300, le produit net étant de six millions sterling.

Un courant métallique commençait à se diriger vers le Brésil. La hausse des prix du café se maintenait. La perspective de la conquête de la parité légale semblait se dessiner pour beaucoup d'esprits studieux. Le contre-coup s'en fit sentir de suite dans la réglementation de la loi sur les banques d'émission.

Le vicomte do Cruzeiro se séparait de ses deux autres collègues sur la question des banques à fonds métallique : d'après lui, ces établissements devaient obéir aux mêmes règles et limitations du capital maximum fixées pour les autres instituts d'émission à base de titres publics, et la valeur totale de l'émission devait être la même dans les deux cas ; pour le vicomte d'Ouro-Preto et le conseiller Lafayette Rodrigues Pereira, les règles ne pouvaient être identiques dans ces deux hypothèses si différentes l'une de l'autre.

Le vicomte do Cruzeiro rappelait que la loi n'avait pas autorisé l'illimitation de la garantie des billets mis en cours, la seule différence étant que, cette dernière étant constituée par des *apolices*, le droit d'émettre ne pouvait atteindre que le maximum nominal des titres déposés, tant que leur valeur ne se déprécierait pas, tandis que la base étant métallique l'émission

pourrait se faire à raison du triple du dépôt. Dire que la limitation du maximum du fonds de garantie, portant à 60.000 *contos* au plus l'émission sur base d'or, rendrait impraticable de contracter, avec n'importe quel établissement, le rachat du papier-monnaie officiel, n'était pas un argument, car tout dépendrait des clauses du contrat, des délais fixés pour le rachat. La limitation avait encore pour but permettre un essai, étudier ses conséquences, au lieu d'ouvrir la porte à une émission triple des espèces monnayées déposées au Trésor sur une échelle trop vaste pour que le Gouvernement pût corriger ses défauts et inconvénients, au cas où l'expérience indiquerait que le système était désavantageux. C'était encore un obstacle au monopole virtuel qu'aurait une banque, se fondant avec 100.000 *contos*, ou plus, de fonds de garantie en or.

A tout cela, la majorité de la Commission répondait que la structure du projet primitif avait été conçue en vue de l'émission garantie par dépôt de titres, sans que l'on eût pensé dès lors à avoir du métal pour gager les billets. Cette idée n'était venue qu'ensuite, de sorte qu'il n'était pas juste d'appliquer à ce genre d'instituts d'émission des règles projetées exclusivement pour l'autre espèce de banques. Si la loi n'avait pas établi l'exception expresse, son silence ne pouvait être interprété comme une extension du même mécanisme aux deux méthodes en débat. Le monopole n'était pas à craindre, puisque rien n'empêchait que d'autres établissements se fondassent avec autant ou plus de ressources que celui indiqué par le vicomte do Cruzeiro; si cet institut de crédit faisait de bonnes affaires, il trouverait des concurrents; sinon, il quitterait la place. Il fallait remarquer, d'ailleurs, que, à capital égal, une grande banque pourrait rendre de plus grands services que plusieurs autres, moins importantes; le rachat, étant possible avec une banque à 20.000 *contos* de capital, le serait encore plus si le fonds de garantie en était de 100.000 *contos*. Sans doute, en cas de défaillance, la liquidation d'un grand établis-

sement serait une affaire sérieuse ; mais celle d'une petite banque entraînant dans sa chute une foule d'autres petites banques sans résistance, ne le serait pas moins.

La section de finances du Conseil d'État saisie de cette divergence d'opinions par le président du Conseil, donna raison, par unanimité, au vicomte do Cruzeiro. Le règlement du 5 Janvier 1889, signé par le conseiller João Alfredo, eut pour base la doctrine triomphante, quoique l'avis personnel du ministre penchât toujours vers la création d'une seule grande banque centrale au lieu d'une multiplicité de petits instituts de peu de surface. Agir autrement eût été violer la loi.

L'autorité politique du Cabinet du 10 Mars, s'était usée à toutes ces luttes. Le parti conservateur, profondément divisé par la solution donnée à la question servile, n'avait plus de force pour diriger les affaires. En fait, une rénovation politique s'ébauchait, créant deux partis, les seuls logiques en face du nouvel aspect du problème social et politique : les monarchistes et les républicains.

Mis en minorité, dès la rentrée des Chambres en Mai 1889, le conseiller João Alfredo quitta le pouvoir.

Le parti libéral, sous la direction du vicomte d'Ouro-Preto, prenait le 7 Juin la direction des affaires avec la double mission de lutter contre l'envahissement de la propagande républicaine et de mettre à exécution le programme du parti, voté au Congrès solennel tenu à Rio, en Mai de la même année.

Ce n'est que son action financière et économique qui intéresse cette étude.

Un des premiers actes du nouveau ministre des finances, portefeuille que s'était réservé le président du Conseil, fut de modifier le règlement du 5 Janvier. Le décret du 6 Juillet rétablit l'interprétation de la loi qu'avait défendue la majorité de la commission nommée par le conseiller João Alfredo.

Trois banques furent autorisées à émettre des billets convertibles en or, aux termes de la loi du 24 Novembre 1888 et

des décrets du 5 Janvier et du 6 Juillet 1889 : le *Banco Nacional do Brasil*, le *Banco de São Paulo* et le *Banco do Commercio*.

L'émission sur titres était donc abandonnée, avant même que d'être mise à l'essai. Le courant d'espèces monnayées se dirigeant sur le Brésil fit croire à la stabilité d'une situation de convertibilité effective du papier-monnaie. La conjonction d'éléments favorables, — tels la hausse du café, les chiffres des récoltes, un réveil de l'esprit d'entreprise, les conséquences heureuses d'un afflux d'argent sur les marchés de l'intérieur et du littoral — persuada le Gouvernement que l'ère du cours forcé était pratiquement close. Et l'ancienne prudence de l'éminent sénateur libéral céda le pas à l'entraînement général.

Coup sur coup, une série d'opérations brillantes vinrent apparemment confirmer ces espoirs, trop hâtivement conçus.

Les prêts aux *fazendeiros*, par l'entremise des banques, se développèrent non seulement pour correspondre à une nécessité urgente et indiscutable des producteurs agricoles, mais aussi, en partie, comme arme de combat contre l'hostilité croissante des classes conservatrices envers le régime impérial.

Des conventions dans ce sens furent signées avec 17 banques pour une somme globale de 172.000 *contos*.

Un emprunt intérieur de 100.000 *contos-or* à 4% fut émis à 90% au mois d'Août ; couvert plus de deux fois, le produit net atteignit un taux d'émission supérieur au minimum stipulé par le décret d'autorisation.

Le 2 Octobre, le Gouvernement célébrait avec le *Banco Nacional do Brasil* le contrat du rachat du papier-monnaie officiel, aux conditions suivantes. Le Trésor se réservait la faculté de faire le rachat des coupures de \$500, 1\$ et 2\$ moyennant émission de pièces d'argent ; les autres coupures seraient rachetées par la Banque en monnaie d'or. En échange des coupures rachetées, le Gouvernement

donnerait à la Banque des sommes équivalentes à leur valeur nominale en *apolices-or* de 4 % d'intérêts et 2 % d'amortissement, rachetables par tirage au sort ou par achat sur le marché ; la Banque pourrait librement aliéner la moitié des *apolices* reçues, et ne pourrait disposer de l'autre moitié qu'après autorisation préalable du Gouvernement. L'échange des coupures contre l'or se ferait à raison de 5 % en 1889, 5 % en 1890, 10 % en 1891, 25 % en 1892, 25 % en 1893 et 30 % en 1894.

Ces délais pourraient être écourtés. En 1894, le Gouvernement démonétiserait le papier pouvant encore se trouver en circulation.

Le Gouvernement se compromettrait à ne pas émettre de papier tant que durerait le *Banco Nacional*. Les cas de guerre, crise politique ou financière et révolution étaient prévus, comme exceptions du régime de franche convertibilité.

Le 11 Octobre, finalement, la très belle opération de conversion des emprunts 5 % de 1865, 1871, 1875 et 1886 fut signée à Londres, moyennant un nouvel emprunt de 4 % d'intérêts et $\frac{1}{2}$ % d'amortissement, portant sur un capital nominal de £ 19.837.000, émis à 90 %.

Le 1^{er} Octobre commença à fonctionner le *Clearing-house*, créé par l'initiative du vicomte d'Ouro-Preto, avec la collaboration des meilleurs éléments de la place de Rio. Elle compensa 1.867 chèques au mois d'Octobre, montant à 37.715:972\$300. En Décembre les chiffres furent 1.675 chèques valant 40.176:176\$636.

C'était l'ancien programme du ministre des finances de 1879 sur l'économie de monnaie dans les transactions, qui trouvait ainsi encore une occasion d'être appliqué. Malheureusement cette institution ne survécut pas longtemps à la chute du ministre qui avait donné lieu à cette très intéressante tentative.

L'exécution tout à fait remarquable de ce beau programme financier, toutes réserves faites sur la question doc-

trinaire de la pluralité d'émission, allait de pair avec l'autre face de la mission qui s'était tracée le président du Conseil : la lutte contre l'élément républicain. Or celui-ci, très fort déjà, était parfaitement conscient qu'il s'agissait d'un duel à mort entre deux théories politiques, et la valeur de l'adversaire éminent qu'était le vicomte d'Ouro-Preto peut se mesurer à l'intensité et la véhémence de l'assaut que les républicains menèrent contre lui.

L'histoire de cette phase des annales brésiliennes ne rentre pas dans le cadre de cette étude.

Le 15 Novembre 1889 la République était proclamée. La Famille Impériale partait en exil, entourée de la vénération et de la reconnaissance des républicains eux-mêmes, profondément émus et attristés de ce que la force des événements n'eût pas permis d'ajourner jusqu'à la mort de D. Pedro II la transformation du régime politique de notre pays.

Le respect public, la plus haute admiration et estime accompagnèrent dans sa retraite l'éminente personnalité du dernier président du Conseil des ministres de la Monarchie.

SECONDE PARTIE

SOUS LA RÉPUBLIQUE

CHAPITRE XIII

LA LOI DU 17 JANVIER 1890.

La Révolution triomphante avait, en toute logique, porté au ministère des finances Mr. Ruy Barbosa, le critique le plus acerbe de l'œuvre du vicomte d'Ouro-Preto. Il y arrivait avec deux éléments contraires à une administration judicieuse et clairvoyante. Tout chaud de la lutte de la veille, il portait au pouvoir un bagage d'idées, de doctrines et d'observations, bonnes ou mauvaises peu importe, mais déduites de l'étude de périodes relativement calmes et politiquement normales, partant inapplicables à une époque troublée comme l'était et se révélait chaque fois plus le lendemain du renversement de la forme monarchique.

Les théories financières de mise en temps pacifiques ne pouvaient être admises telles quelles à un moment historique, où toutes les forces désintégrantées de l'Union travaillaient à pousser la décentralisation tellement loin que le Brésil semblait plutôt une Confédération d'États qu'une simple Fédération d'anciennes provinces, autonomes aujourd'hui, mais non souveraines.

La règle à suivre eût dû être de résister pour maintenir la cohésion du pays, et empêcher les excès financiers de tout ordre.

La norme opposée fut suivie, et cela grâce à la seconde cause d'erreur ayant présidé à la nouvelle orientation économique inaugurée par le Gouvernement Républicain : l'appréciation inexacte de la force du sentiment monarchique au

Brésil, et la pensée politique de faire dériver vers un champ d'activité industrielle et financière les esprits capables d'agiter le pays dans le sens d'une contre-révolution.

Double erreur économique et historique à la fois, plus facile à démêler aujourd'hui qu'au moment de la lutte ; erreur, toutefois, qui produisit les plus graves et les plus lamentables conséquences.

Le triomphe de l'idée républicaine était le point culminant d'un long processus historique, ayant racine lointaine, ignorée mais indiscutable, dans la nécessité où se trouvait l'ancienne Colonie de se suffire à elle même et d'aider la métropole ; développée pendant les temps troublés de la Régence et l'essor libéral de l'Acte Additionnel à la Constitution de 1824 ; fortifiée par le grand mouvement intellectuel d'où était sorti le manifeste du parti libéral, de 1868, précurseur historique et politique de la profession de foi républicaine, du 3 Décembre 1870 ; maintenue en état d'effervescence continue par la discussion du problème du travail servile et les critiques réciproques des partis monarchiques ; définitivement libérée des liens qui rattachaient à l'Empire les classes conservatrices par l'abolition inconditionnelle de l'esclavage ; à peine retenue, à partir de 1888, par le double sentiment de respect et de reconnaissance envers D. Pedro II et sa digne fille, la Princesse-Régente, que les abolitionnistes avaient justement surnommé la Rédemptrice.

Elle était donc un produit de l'*ἀνάγκη* historique, jamais contrariée, aidée plutôt par le Gouvernement éclairé et foncièrement libéral du dernier Empereur, par son invincible répugnance pour tout ce que les monarchies traditionnelles ont de fastueux et de hiératique, ardent à se mêler au peuple pour niveler les différences sociales, peu incliné à développer ou à honorer spécialement le culte de la force par des hommages extraordinaires décernés à l'Armée et à la Marine.

L'appel que les Positivistes de Rio de Janeiro avaient adressé en 1888 à D. Pedro II de se placer à la tête du mouvement, irrésistible dès lors, et dès lors prévu comme tel, était le fruit d'une profonde observation des faits, et, quoiqu'il eût provoqué les sourires ou les critiques indignées de l'entourage officiel, ne trouvait aucun obstacle dans les sentiments personnels et dans les règles de gouverner du Souverain.

Les sentiments de respectueuse affection, de douloureuse nécessité, qui dictèrent tous les actes de la République naissante envers le grand Brésilien, déchu de son haut poste de collaboration dans le progrès national, en sont encore une preuve.

La République ne pouvait donc être que ce qu'elle était, historiquement et socialement : l'héritière des traditions, de l'expérience, des méthodes administratives de l'Empire, avec les retouches et les développements dans le sens d'une plus grande liberté, individuelle et collective, imposée par le nouveau concept politique du problème national.

Cela ne fut pas compris au premier abord, et pendant un certain temps il fut de mode, comme preuve de bonne orientation républicaine, de prendre en tout le contre-pied des points de vue adoptés par le régime aboli. La prudence, aux yeux des porteurs de l'Évangile nouveau, devint de la timidité malade ; l'examen approfondi des phénomènes, de l'hésitation servile.

Il fallut, pour se montrer à la hauteur des horizons nouveaux, rivaliser d'audace et de légèreté de cœur. Au lieu de voir dans le passé, dans les crises antérieures de croissance, la leçon indispensable pour prévoir l'avenir, il fut tenu pour préférable, sous peine de passer pour un obscurantiste impénitent, de sauter, les yeux fermés, pieds joints, dans la nuit.

Et, pourtant, dès les premiers jours, les indications pleuvaient sur la transformation radicale de l'ambiance économique.

Ce facteur impondérable, tout-puissant néanmoins, surtout pour un pays à circulation fiduciaire, la confiance, avait disparu pour ne revenir que de longues années plus tard.

Le dernier ministère de l'Empire avait obtenu l'ouverture en Europe d'un crédit de cinq millions sterling. Dès les premiers jours de la République, il fut signifié au Gouvernement Provisoire, qui avait voulu tirer contre cette provision, que le contrat était nul, vu le changement essentiel survenu dans la personne de l'une des parties contractantes. Le change qui avait oscillé entre 24 $\frac{1}{4}$ et 27 $\frac{3}{4}$ et cotait 27 $\frac{1}{2}$ le 15 Novembre se trouvait déjà à 25 *pence* au 31 Décembre 1889. Le vicomte d'Ouro-Preto avait autorisé l'émission de billets, sur dépôt d'or, des *Banco Nacional do Brasil*, à Rio (décret du 28 Septembre 1889), du *Banco de S. Paulo* à São Paulo (décret du 5 Octobre 1885), et du *Banco do Commercio*, à Rio (décret de 9 Novembre 1889). Ce dernier n'avait pas encore émis ses billets quand la République fut proclamée, et ne les put mettre en cours, vu la gravité de la nouvelle situation financière. Les deux autres avaient déjà commencé à opérer ; le premier émit 20.003:330\$ de billets remboursables en or, mais les retira de suite de la circulation, et perdit la faculté d'émission par décret du 27 Décembre 1889 ; le second arriva à mettre en cours 1.891:240\$, mais, pour le même motif, il cessa d'émettre et demanda la résiliation de son contrat, qui fut admise par décret du 29 Avril 1892.

Le Gouvernement Provisoire avait, au commencement de sa gestion du Trésor, déféré aux demandes de tous les incorporateurs de banques d'émission. Dix banques se présentèrent pour la faire : le *Banco Mercantil de Santos* (décret du 26 Novembre 1889) ; le *Banco do Credito Real do Brasil* (décret du 28 Novembre 1889) ; la *Sociedade Commercio da Bahia*, plus tard appelée *Banco Emissor da Bahia* (1890) et *Banco Commercial da Bahia* (1897) (décret du 28 Novembre 1889) ; le *Banco do Brasil* (décret du 29 Novembre 1889) ; le *Banco*

Commercial do Rio de Janeiro (décret du 29 Novembre 1889) ; le *Banco Mercantil da Bahia* (décret du 3 Décembre 1889) ; le *Banco de Pernambuco* (décret du 8 Décembre 1889) ; le *Banco Commercial Pelotense* (décret du 8 Décembre 1889) ; le *Banco União da Bahia* (décret du 8 Décembre 1889), et finalement le *Banco da Bahia* (décret du 8 Décembre 1889).

Autorisation leur était octroyée d'émettre à raison du triple du dépôt métallique, fait par chacune d'elles au Trésor. Or, en admettant un dépôt égal aux deux tiers de leur capital social, soit 200.000 *contos* environ, c'était une émission de plus de 600.000 *contos* qui venait d'être permise en moins de trois mois ; 200.000 l'auraient été sous le régime impérial ; le complément, plus de 400.000 *contos*, avait été concédé par la République en douze jours.

Le change, cependant, continuait à baisser, et les concessions, faites sur base métallique, devenaient moins viables. Pour débayer le terrain, un décret du 27 Décembre 1889 fixa le délai de trois mois, sous peine de caducité, pour que les banques usassent de la faculté d'émission qui leur avait été donnée.

Aucune d'elles ne put émettre, dans le délai fixé et selon les termes de la loi de 1888 et leurs concessions furent déclarées périmées.

Un acte nouveau, ayant force de loi, allait substituer le mécanisme du décret législatif du 24 Novembre 1888 et de ses deux règlements du 5 Janvier et du 6 Juillet de l'année suivante. Ce fut la loi du 17 Janvier 1890, justifiée par son auteur, le ministre des finances du Gouvernement Dictatorial, dans un long exposé de motifs, que nous allons résumer.

Débutant par la critique de la loi existante, l'exposé rappelait les opinions des principaux auteurs de cet ensemble de mesures, le vicomte do Cruzeiro et le conseiller Lafayette Rodrigues Pereira, tous deux déclarant que l'émission sur base métallique était impossible, à cause des cours du change infé-

rieurs à la parité légale, l'or émis devant en tel cas être chassé par le papier-monnaie, remboursable au pair. Pendant la discussion, un amendement avait été présenté par le vicomte d'Ouro-Preto et accepté par le Sénat, portant que l'émission contre dépôt d'espèces pourrait se faire à raison du triple de ce dépôt, par les banques qui se chargeraient du remboursement en or et à vue de ces billets.

Mr. Ruy Barbosa attribuait l'acceptation de cette mesure, non à sa valeur intrinsèque, mais simplement à la déférence dûe à son auteur ; la hausse du change, au dessus du pair pendant quelque temps, faisant croire à la stabilité d'une situation économique qui, cependant, ne pouvait être que transitoire. Les cours élevés du *mil réis*, papier, rectifiés sous peu, d'ailleurs, par des importations de numéraire, ne pouvaient donc se maintenir, car l'aspect économique du pays, quoique franchement en progrès, n'autorisait pas à croire la parité de 27 *pence* définitivement acquise.

L'observation était exacte et la critique la plus juste des mesures prises par le ministère précédent se trouvait dans le fait que l'on était allé peut-être un peu vite en besogne, voulant établir par loi la circulation métallique, avant qu'elle ne se fût réalisée spontanément et de façon permanente par les changements survenus, et devenus définitifs, dans l'organisation économique du pays. Toujours la vieille formule, invariablement vérifiée, que la reprise des paiements en espèces ne doit être rendue obligatoire par loi, que quand elle l'est déjà devenue spontanément dans les faits.

Grâce à cette illusion, continuait l'exposé, deux sortes de banques avaient été créées par la loi de 1888 : celles qui émettaient sur la base des titres de la Dette, et celles qui le faisaient contre dépôt d'or. Celles-ci eurent la préférence du Gouvernement, à l'occasion d'exécuter la loi, à cause des cours qui se trouvaient au dessus de 27 *pence*. Ces chiffres, cependant, ne représentaient pas une situation stable, et, pour le prouver, le

ministre de la Dictature citait le résultat du dernier exercice liquidé de 1886-1887, avec son semestre additionnel (1).

Importations.	162.000:000\$000
Service de la Dette Extérieure	20.000:000\$000
Garanties d'intérêts	7.000:000\$000
Légations, achats à l'étranger	10.000:000\$000
Dividendes, loyers, intérêts, etc. envoyés à l'étranger.	22.000:000\$000
Total	221.000:000\$000
Exportations.	151.000:000\$000
Capitiaux importés.	20.000:000\$000
	171.000:000\$000
D'où un solde <i>contre</i> le Brésil de	50.000:000\$000

Or, ces données n'étaient pas exactes, puisqu'en ouvrant le rapport ministériel de 1888, présenté au Parlement, l'année suivante, par le conseiller João Alfredo Corrêa de Oliveira, on trouvait comme chiffres définitifs pour l'exercice en question :

Importations	310.850:217\$000
Exportations	365.592:152\$000

En les appliquant au raisonnement précédent, on aurait eu:

Importations.	310.850:217\$000
Autres dépenses	59.000:000\$000
	369.850:217\$000
Exportations.	365.592:152\$000
Autres recettes	20.000:000\$000
	385.592:152\$000
D'où un solde <i>en faveur</i> du Brésil de	15.741.935\$000

(1) La loi du 16 Octobre 1886 avait changé l'exercice financier, afin de le faire coïncider avec l'année civile; l'exercice de 1886-1887 devait finir le 31 Décembre 1887, d'où le semestre additionnel.

Quoique pêchant par l'exemple cité, le raisonnement était juste néanmoins en tant qu'il soulignait le trop de hâte à vouloir établir législativement la circulation métallique, avant qu'elle ne se fût établie dans les faits par l'action spontanée des facteurs naturels.

La critique était encore injuste en attribuant la hausse des changes à des interventions illicites du Trésor, puisque les mêmes procédés statistiques appliqués à l'exercice de 1888 fournissaient les chiffres suivants :

Importations	260.998:000\$000
Autres dépenses	60.000:000\$000
	<hr/>
	320.998:000\$000
Exportations.	212.592:000\$000
Autres recettes (inclusivement l'em- prunt de £ 6.297.300, de 1888). . .	90.000:000\$000
	<hr/>
	302.592:000\$000
D'où un solde <i>contre</i> nous de	18.406:000\$000

amplement compensé par le solde antérieur et la perspective de l'exercice suivant, qui s'annonçait bien, l'importation de capitaux particuliers ayant commencé vers la fin de l'année.

L'initiative individuelle provoquait donc la hausse que le Gouvernement n'avait qu'à suivre et non à créer, ayant encore en sa faveur la possibilité de ne pas intervenir sur le marché du métal, vu les soldes à sa disposition à l'étranger.

Mais la fréquence des emprunts était justement critiquée, quoique la belle opération de conversion du 5% en 4%, habilement réalisée en 1889 par le vicomte d'Ouro-Preto et portant sur £ 19.837.000-0-0 fût passée sous silence. L'influence de tout ce maniement de fonds publics et l'importation de numéraire pour les nombreuses entreprises fondées à partir de 1833 étaient donc pour beaucoup dans la hausse de toute l'année de 1889, accentuée à partir de son second semestre.

Cette influence passée, le change devait fléchir et reprendre son niveau normal, inférieur assurément à la parité légale.

Il était évident que l'on se trouvait à l'entrée d'une période d'hypertrophie commerciale, de développement industriel, début de crise ou commencement d'une période d'expansion selon le degré de sagesse dans la direction des affaires, la confiance générale dans le Brésil et ses gouvernants. L'élément fiduciaire, à l'intérieur et à l'étranger, exerçait donc une action capitale dans le mouvement évolutif du pays.

La Révolution éclata, à l'improviste pour la plupart des gens. Il est donc plus que compréhensible que cet élément fiduciaire, auxiliaire naturel et spontané, tant que durait la situation politique antérieure à la République, se prononçât contre celle-ci, et, par mesure de prudence, pour sauvegarder ses propres intérêts, retirât les sommes mises à la disposition de l'activité brésilienne. D'où une double conséquence : l'exode de capitaux importants déjà en circulation et la cessation complète ou le renchérissement hors de mesure du crédit ; une période de méfiance financière, qui allait rendre la vie impossible à plusieurs des nouvelles tentatives industrielles récemment mises au jour.

Cette atmosphère d'expectative hostile ne pouvait que s'accroître par la suite, en conséquence des agissements financiers de l'époque.

Il n'était donc pas juste, comme le faisait l'exposé, d'attribuer exclusivement à la méprise d'une situation antérieure, soi-disant créée par le régime déchu pour des fins politiques, et au rétablissement du niveau économique normal, la chute progressive des changes et l'impossibilité de fonctionnement du mécanisme projeté pour l'émission.

Quelle que fût la valeur de ce mécanisme, il était impossible de le juger sur des résultats créés par une rétraction subite de la confiance, dans un milieu entièrement dissimilaire de celui pour lequel il avait été organisé.

La critique, peu scientifique sous cet aspect, faite au système mis en pratique par le dernier Cabinet de la Monarchie, avait toutefois le grand avantage de parler aux passions du moment, et d'exalter le sentiment de parti afin de présenter les triomphateurs comme les missionnaires d'un Évangile économique nouveau. Ce but fut atteint, et l'illusion qui en résulta, dissipée bien plus tard, causa au Brésil des maux dont les effets durent encore.

Seul, cet état d'esprit permit de laisser passer sans discussion ni réplique les affirmations hasardées de l'exposé du ministre des finances.

Le *Banco Nacional*, n'ayant pas confiance dans le nouvel état de choses, racheta toute son émission sur base métallique. Cela fut interprété comme une preuve de l'inefficacité du régime défendu par le vicomte d'Ouro-Preto, et de l'excellence des titres de la Dette Publique comme base de garantie d'une circulation fiduciaire.

Et le dilemme s'établissait de la façon suivante : l'émission des banques est indispensable ; ne pouvant la faire basée sur l'or, il faut l'accepter ayant pour gage les titres de la Dette. Et sur cette étrange conception de la nature et de la fonction de la monnaie, la méthode de gager une dette par une autre dette fut considérée comme la solution scientifique du problème de la circulation au Brésil.

Les exemples de ce système abondaient, déclarait l'exposé : la Banque d'Angleterre a 16.200.000 en cours sans autre garantie que la Dette de l'État de 11 millions et £ 5.200.000 en titres de tout repos ; aux États Unis, les banques émettent pour 90 % de la valeur en titres nationaux déposés par elles au Trésor Fédéral d'après les lois du 25 Février 1863 et du 3 Juin 1866. Sans parler de la *currency* anglaise, qui ne correspond positivement pas à la thèse en question, le cas de États Unis n'était pas un exemple à suivre, car personne n'ignore que, depuis longtemps, le système des

banques d'émission constitue en ce pays une des plaies de son organisme économique.

Mais c'était un exemple républicain, jeté à la foule peu au courant de ces questions, facilement inflammable et qu'il était aisé de mener avec des mots plus ou moins ronflants, parce qu'ils sonnaient creux. Pour ceux qui eussent pu démontrer l'inexactitude et le sophisme de l'argument employé, on réservait les épithètes de conspirateur, réactionnaire et autres aménités ; pour d'autres, on faisait comprendre les avantages pratiques du courant d'affaires que le flot montant de la spéculation allait sûrement provoquer.

Et la discussion recommençait dans l'exposé, mélange curieux d'observations exactes et d'arguments tendancieux.

Comment considérer une émission sur base métallique suffisamment garantie, demandait Mr. Ruy Barbosa, si le dépôt d'espèces ne correspond qu'au tiers de la valeur des billets ? Et cette interrogation, qui portait sur un simple fait d'observation courante — l'inutilité pratique d'avoir en caisse plus d'une fraction en métal pour faire face à toutes demandes de remboursement de billets en époques normales — cette interrogation critiquait ce rapport abstrait 1 : 3 que nulle loi scientifique ne pouvait justifier, et que les conditions économiques spéciales du Brésil rendaient fort précaire. C'était, d'ailleurs, une manifestation de la tendance victorieuse à renforcer, malgré tout, l'encaisse métallique des banques d'émission, tendance qui, en Europe, pour l'ensemble de ce genre d'instituts, a fait progresser le rapport de 50,6 % en 1906 à 60,9 % en 1909.

L'objection de l'inconvertibilité du billet gagé sur des titres de la Dette, inconvertibilité d'autant plus grave qu'elle se ferait sentir aux moments de crise, de dévalorisation générale, quand les titres de la Dette seraient irréalisables à leur parité ; cette objection, disait le ministre des finances, n'est pas décisive, et lui attribuer une prépondérance absolue correspondrait à empêcher l'adoption du moins imparfait des systèmes de cir-

circulation fiduciaire possibles en ce moment des l'histoire économique du pays.

Et sur cette curieuse garantie qui consiste à donner une dette en gage à une autre dette, une théorie était édiflée pour prouver la sécurité des émissions correspondantes. Augmenter la masse du papier-monnaie officiel serait rendre plus lourd, sans compensation, le fardeau de la dette publique. La circulation basée sur les *apolices* permettrait d'augmenter la somme en cours, d'accord avec les exigences de la renaissance économique du Brésil, et diminuer, peut-être même amortir entièrement, ces titres de rente qui pesaient si sérieusement sur le budget national. Pour obtenir ce résultat, un plan nouveau était proposé.

Les *apolices* gageant l'émission et déposées au Trésor souffriraient une diminution progressive dans le taux de leurs intérêts, 2 points la première année, 2 $\frac{1}{2}$ la seconde et ainsi de suite jusqu'à la septième année où les intérêts seraient arrêtés. Pour les trois régions d'émission proposées par le ministre et supposant un dépôt global de 300.000 *contos* en titres, les diminutions annuelles seraient de :

1 ^{ère} année,	2	points	en	5%	, service	restant	9.000	<i>contos</i>
2 ^{ème} »	2 $\frac{1}{2}$	»	»	5%	, »	»	7.500	»
3 ^{ème} »	3	»	»	5%	, »	»	6.000	»
4 ^{ème} »	3 $\frac{1}{2}$	»	»	5%	, »	»	4.500	»
5 ^{ème} »	4	»	»	5%	, »	»	3.000	»
6 ^{ème} »	4 $\frac{1}{2}$	»	»	5%	, »	»	1.500	»
7 ^{ème} »	5	»	»	5%	, »	»	—	»

Ce qui représenterait pendant ces sept ans une économie par an de

1 ^{ère} année	. . . . .	6.000	<i>contos</i>
2 ^{ème} »	. . . . .	7.500	»
3 ^{ème} »	. . . . .	9.000	»
4 ^{ème} »	. . . . .	10.500	»
5 ^{ème} »	. . . . .	12.000	»
6 ^{ème} »	. . . . .	13.500	»
7 ^{ème} »	. . . . .	15.000	»
		<u>73.500</u>	»

laquelle additionnée aux $(15:000\$ \times 43)$ ou 645.000 *contos* d'économie pendant les 43 années restantes de privilège de ces établissements, donnait un total de 718.000 *contos*.

Or, par le nouveau mécanisme prôné par le ministre des finances, un minimum de 10 % des bénéfiques bruts devrait constituer un fonds spécial, à intérêts composés de 6% l'an, accumulés par semestres, afin de reconstituer et amortir les *apolicies* gagées. Ainsi à la fin des 50 ans de privilège, leur valeur intégrale, soit 300.000 *contos*, venait se joindre aux 718 000 *contos* économisés, comme nous l'avons expliqué plus haut, pour fournir un grand total de 1.018.000 *contos de réis* «sauvés de la sorte de l'abîme de la Dette Publique.»

C'était, comme toujours, l'influence malfaisante de cette sorte de raisonnement qui applique aux phénomènes sociologiques la règle de trois, comme si mille autres facteurs ne venaient troubler les actions et réactions réciproques. Il n'était que naturel que cette influence se fit sentir dans les désastres financiers, dont elle fut cause.

Et pourquoi s'arrêter au milieu d'un si beau programme ?

La fable de Perrette et du pot au lait eut une fois encore son application logique. Au lieu de thésauriser les économies faites par la méthode ci-dessus, elles devraient s'appliquer par moitié à la création d'un fonds spécial de garantie pour les obligations hypothécaires, émises en faveur de l'agriculture et des industries connexes. Et toutes les conséquences avantageuses de ce nouveau remède infailible étaient expliquées, avec luxe de détails, dans l'exposé, dont nous faisons le résumé critique.

Ces nouvelles banques, d'ailleurs, rendraient plus facile la convertibilité future de leurs billets, car le change montant, par l'effet de l'amortissement de la Dette Publique et de l'essor économique du pays, elles seraient obligées, sans indemnité d'aucune sorte, à rembourser en or leurs émissions.

Pour obtenir tout cela, quatre décrets étaient suffisants : celui qui créait le nouveau type de banques, la réforme de la loi hypothécaire, la réforme de la loi sur les sociétés anonymes et l'organisation du crédit mobilier.

Tenons-nous seulement au premier de ces actes, ayant force de loi, et analysons les termes principaux de la réforme du 17 Janvier 1890.

Les banques fondées avec l'autorisation officielle et ayant leur capital en *apolices*, monnaie courante ou or, pourraient jouir du droit d'émission aux conditions de la nouvelle loi.

Le Brésil était divisé en trois zones : celle du Nord, allant de Bahia jusqu'à Amazonas ; celle du Centre, comprenant les États de Rio, São Paulo, Minas Geraes, Espirito Santo, Paraná et Santa Catharina ; celle du Sud, composés des États de Rio Grande do Sul, Matto Grosso et Goyaz. A chaque zone correspondait une banque, au capital de 150.000 *contos* pour le Nord, ayant la ville de Bahia pour siège ; de 200.000 *contos* pour le Centre et fondée à Rio ; de 100.000 *contos* pour le Sud, et siégeant à Porto Alegre. Les versements se feraient progressivement, toujours supérieurs à 10^o/_o, et seraient transformés en *apolices* inscrites au nom de la banque correspondante, avec clause d'inaliénabilité. Il leur était faculté de créer des succursales et des agences dans leur zone, et même dans celle d'une autre banque, si celle-ci ne fondait pas ses propres agences, mais pour cela une autorisation spéciale du Gouvernement était indispensable. L'émission aurait pour limite la valeur des *apolices* et n'aurait cours avec puissance libératoire que dans sa circonscription respective ; entre régions diverses, il s'établirait de banque à banque un compte de compensation des billets, afin de régulariser les échanges.

Les billets émis d'accord avec la loi jouiraient de la pleine puissance libératoire et du privilège d'être reçus comme monnaie courante dans tous les bureaux de perception, à l'instar de ceux du Trésor.

Le type des billets, les déclarations à y faire se trouvaient stipulés dans la loi. Les fraudes y étaient prévues ; la surveillance officielle, instituée. Tout excès d'émission entraînerait l'annulation du décret autorisant la banque à fonctionner, et la liquidation immédiate de l'établissement ; les directeurs et gérants seraient responsables des fautes commises, selon les dispositions de la loi pénale, en outre de leur responsabilité civile envers les actionnaires ; les surveillants coupables de connivence ou de manque de zèle seraient tenus pour complices.

Les banques dureraient 50 ans, prorogables par décision du Gouvernement. La procédure, en cas de liquidation, était réglée par le décret du 17 Janvier.

Les opérations permises à ces instituts étaient : l'escompte, le change, les dépôts, les hypothèques à long terme et à court terme, moyennant l'émission d'obligations hypothécaires, le crédit agricole, les avances sur instruments de travail, machines et usines, les prêts industriels, les achats et ventes de terres, ainsi que leur fractionnement, les entreprises de colonisation, avec faculté de faire les avances nécessaires, les drainages, dessèchements et inspections de terrains, l'exploitation de mines et autres entreprises industrielles, toutes opérations de commerce et d'industrie, pour leur propre compte ou pour celui de tiers.

Il leur était concédé : la cession gratuite, au gré du Gouvernement, des terrains appartenant à la nation dans la zone de la banque, pour y établir des colons ou des industries quelconques ; la préférence, à égalité de termes, pour la construction de voies-ferrées et autres travaux d'amélioration locale projetés par le Gouvernement ; la préférence, à égalité de termes, pour les contrats de colonisation et d'introduction d'immigrants dans la zone de la banque ; la préférence, à égalité de termes, pour l'exploitation de mines, de canaux et de navigation fluviale ; le droit d'expropriation et l'exemption

fiscale des impôts de douane et autres pour les établissements fondés par elles et tant qu'ils leur appartiendraient.

Pour jouir de ces faveurs, les banques devraient se soumettre aux charges suivantes : accepter, dès le commencement de leurs transactions, de réduire deux points sur les intérêts servis aux *apolices* du dépôt de garantie, et à augmenter tous les ans d'un demi-point cette réduction, jusqu'à la disparition totale de l'intérêt à la fin de la sixième année; accepter la clause d'inaliénabilité de ces titres, constituant leur fonds social, dont elles ne pourraient disposer, sauf accord avec le Gouvernement; former un fonds spécial pour la reconstitution du dépôt d'*apolices*, de manière à ce que ces dernières fussent annulées à la fin de la durée des banques, et pour cela affecter tous les ans un minimum de 10 % des bénéfices bruts à la formation de ce fonds, portant intérêt de 6 % par an; prêter à l'agriculture et aux industries connexes au taux maximum de 6 % et commission de $\frac{1}{2}$ % et pour des délais inférieurs à 30 ans, moyennant hypothèque d'immeubles urbains, ruraux ou industriels; faire du crédit mobilier ou sur produits, pour des délais maxima de trois ans. Le Gouvernement, afin d'aider ces prêts, concéderait comme subvention les sommes reçues des banques à titre de réduction des intérêts des *apolices* et, quand celles-ci ne porteraient plus d'intérêts, la subvention serait réduite de moitié; les sommes obtenues de la sorte constitueraient un fonds spécial de garantie des obligations hypothécaires émises d'accord avec la nouvelle loi.

Le remboursement des billets, au porteur et à vue, se ferait quand le change aurait atteint la parité de 27 *pence* et s'y serait maintenu pendant un an; les banques se chargeraient aussi, à ce moment, de rembourser les billets du Gouvernement sans avoir droit à aucune indemnité.

Dès que le remboursement aurait commencé, l'encaisse-or des banques devrait être égale à la circulation, l'émission sur base métallique n'empêcherait pas celle sur base d'*apolices*.

Comme on le voit, ce mécanisme, trop compliqué pour pouvoir fonctionner avec sûreté, était d'autant plus délicat à mettre en marche qu'il contenait des germes d'aventures financières des plus périlleuses, telle l'immobilisation des fonds en entreprises industrielles à long terme, à réussite peu certaine, compromettant ainsi la perspective de remboursement éventuel de la dette contractée avec le public par l'émission des billets. Cela était d'autant plus dangereux que les idées financières du moment, portées entièrement à la spéculation, poussaient de façon irrésistible au foisonnement des sociétés, ayant pour but apparent la mise en valeur des ressources naturelles du pays, mais qui, en réalité, n'étaient que des prétextes au jeu et au pari sur titres.

La suite des événements le prouva bien.

CHAPITRE XIV

MODIFICATIONS DU RÉGIME DE L'ÉMISSION. DÉCRET DU 7 DÉCEMBRE 1890. LE «BANCO DA REPUBLICA DOS ESTADOS UNIDOS DO BRASIL».

Tel quel, le décret du 17 Janvier ne satisfit point les incorporateurs de compagnies et les principaux chefs de la spéculation de Bourse. Ils y virent des entraves et des limitations qu'il fallut faire disparaître. Aussi, peu après sa publication, le travail de développement des articles hasardeux de la nouvelle loi commença à se faire sentir.

Pour d'autres, l'énorme extension donnée à la circulation fiduciaire causait de véritables alarmes. Mais ces voix prudentes furent réduites au silence par l'optimisme officiel et la folie spéculatrice.

A peine signé, ce décret reçut une première application, lorsque, le 29 Janvier, le Gouvernement approuva les statuts du *Banco dos Estados Unidos do Brasil*. La région où il devrait jouir du privilège d'émission comprenait les États de Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Geraes, Espirito Santo, Paraná et Santa Catharina. Son capital pouvait s'élever à 200.000 *contos*, et il pouvait émettre jusqu'à concurrence des *apolices* constituant son fonds social.

Deux jours plus tard, le 31 Janvier, une nouvelle mesure venait modifier les limites fixées par le décret organique des banques, du 17 Janvier 1890, et ramenait de 450.000 à 200.000 *contos* l'émission totale à permettre sur titres de la Dette. La région du Centre, à laquelle appartenait le *Banco dos Estados Unidos do Brasil* ne pourrait émettre que 100.000 *contos*.

Des nouveaux plans furent établis par le décret du 8 Mars. Quoique l'exposé de motifs, justifiant la fameuse loi du 17 Janvier, eût proscrit l'émission à base métallique, le nouveau texte la permit au *Banco Nacional* et au *Banco do Brasil* à raison du double du dépôt, fait par chacun au Trésor, de 25.000 *contos* en espèces; le remboursement en métal n'était obligatoire qu'après que le change eût été coté pendant un an au pair ou au dessus du pair.

La débacle des assignats allait commencer.

La valeur du décret du 17 Janvier a pour mesure et commentaire les altérations essentielles faites par ces deux derniers actes. La somme nécessaire aux transactions du pays était primitivement fixée à 450.000 *contos*; quatorze jours plus tard, elle était réduite à moins de moitié. L'or n'était pas une garantie réelle des billets émis sur cette base, et ne resterait pas dans la circulation par l'effet de la loi de Gresham, partant tel système devait être honni; moins de deux mois plus tard, l'émission à base métallique était nouvellement adoptée.

De telles finances n'étaient vraiment pas sérieuses. Mais les choses ne s'arrêtèrent pas là.

Le 7 Mars, le Gouvernement avait décrété la division du Brésil en trois zones d'émission. Celle du Centre, avait déjà les *Banco dos Estados Unidos do Brasil* (base d'apolices), *Banco Nacional* et *Banco do Brasil* (base métallique, à raison du double, jusqu'à la limite de 50.000 *contos* papier chacun). Bientôt le système se compléta.

La région du Sud, comprenant les États de Rio Grande do Sul et Matto Grosso, eut son institut créé par décret du 16 Avril.

Le *Banco dos Estados Unidos* divisa sa faculté d'émettre, et la céda en partie au *Banco União de São Paulo* pour les États de São Paulo et Goyaz (décret du 19 Avril).

La zone du Nord eut le *Banco Sul Americano*, pour les États de Pernambuco, Parahyba, Rio Grande do Norte et

Ceará (décret du 30 Avril) ; le *Banco Emissor da Bahia*, pour les États de Bahia, Sergipe et Alagoas ; le *Banco Emissor do Norte*, pour les États de Pará, Amazonas, Piauhy et Maranhão (décret du 19 Juin). Le premier de ces trois établissements ne fut pas fondé, mais obtint de transférer sa concession au *Banco Emissor de Pernambuco* par décret du 18 Octobre.

A ce moment deux banques émettaient contre dépôt d'espèces, le *Banco Nacional* et le *Banco do Brasil* ; six banques avaient la faculté d'émettre selon les termes de la loi du 17 Janvier 1890, contre dépôt d'apolices : le *Banco dos Estados Unidos do Brasil*, le *Banco Emissor do Sul*, le *Banco União de São Paulo*, le *Banco Sul Americano*, le *Banco Emissor da Bahia* et le *Banco Emissor do Norte*.

Le Gouvernement, par décret du 10 Mars, avait chargé les deux banques qui émettaient contre dépôts de métal d'effectuer le rachat et le retrait du papier-monnaie officiel, en parts égales pour chacune d'elles.

La diversité de régime d'émission provoqua des réclamations, faciles à comprendre si l'on se souvient que vers le troisième trimestre de 1890 le change était à peu près à 23 d., les *apolices* aux environs du pair et qu'il y avait tout avantage à acheter de l'or, le déposer au Trésor et émettre le double, de préférence à émettre seulement pour la valeur des *apolices* déposées. Un *conto de réis* en monnaie courante permettait d'acheter 852\$ de monnaie d'or, et par conséquent de mettre en cours le double, ou 1:704\$ de billets ; tandis que, en adoptant comme base les *apolices*, l'émission n'eût pu être que de 1:000\$000.

Or, comme les bénéfices étaient proportionnels aux sommes lancées dans la circulation, il était évident que les réclamations se feraient entendre contre le régime préférentiel accordé au *Banco Nacional* et au *Banco do Brasil*, en invoquant tous les arguments classiques contre les inconvénients de deux circulations parallèles diversement et inégalement garanties. Pour

les émissions déjà faites, cette substitution des dépôts équivalait à une diminution de la garantie.

Ce fut le *Banco dos Estados Unidos do Brasil* qui protesta en premier lieu, et eut gain de cause par le décret du 29 Août. Il lui fut permis de déposer 25.000 *contos* en espèces et d'émettre des billets pour le double de cette valeur.

Ce fut ensuite le tour de toutes les autres banques organisées d'accord avec la loi du 17 Janvier : il leur fut concédé de faire sur base métallique la moitié de leur émission, à raison du double du dépôt. Par le même décret du 25 Septembre, le *Banco União de São Paulo* eut à sa charge le service d'émission dans les États de Paraná et Santa Catharina (primitivement à charge du *Banco dos Estados Unidos*) et vit la limite de sa circulation haussée à 40.000 *contos* ; le *Banco Emissor de Pernambuco* reçut la concession d'une émission additionnelle de 10.000 *contos* pour le but spécial de les prêter à l'État de Pernambuco, et le *Banco da Bahia*, de même, fut autorisé à émettre 10.000 *contos* contre dépôt de 5.000 en or.

Finalement, par décrets du 14 Novembre et du 23 Décembre 1890, le *Banco de Credito Popular* reçut le droit d'émettre dans tout le Brésil, jusqu'à concurrence de son propre capital ; le quart de l'émission se ferait contre dépôt d'apôlices, les trois quarts restants contre dépôt d'or, selon le mécanisme du décret du 8 Mars, à raison du double du dépôt.

Petit à petit, les alternatives du marché et les avantages commerciaux produisirent une concentration de ces concessions.

Le *Banco dos Estados Unidos do Brasil* et le *Banco Nacional* fusionnèrent (décret du 7 Décembre) et prirent le nom de *Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil*. Ce même décret stipula un délai maximum de deux ans pour que les banques ayant faculté d'émettre complétassent leur circulation, sous peine de déchéance, et établit des règles nouvelles pour le retrait du papier-monnaie officiel.

La nouvelle banque eut ses statuts approuvés par le Gouvernement le 30 Décembre. Il y venait de nouvelles bases : outre l'émission contre dépôt de titres de la Dette, il lui était octroyé d'émettre des billets circulant dans tout le Brésil, à raison du *triple* de la valeur de métal déposé au Trésor, le remboursement devant se faire en or et à vue quand le change se maintiendrait au pair pendant un an. A son tour, elle acquit en 1891 la concession du *Banco Emissor do Sul*.

Le *Banco do Brasil*, par décision officielle du 24 Février 1891, obtint de transférer au *Republica* son privilège d'émission, et redevint une simple banque de dépôts et d'es-compte.

Les concessions faites sous ce régime permettaient de mettre en circulation les sommes suivantes :

<i>Banco da Republica</i>	500.000:000\$000
» <i>do Brasil</i>	50.000:000\$000
» <i>União de São Paulo</i>	40.000:000\$000
» <i>Emissor do Sul</i>	16.000:000\$000
» » <i>da Bahia</i>	20.000:000\$000
» » <i>de Pernambuco</i>	30.000:000\$000
» » <i>do Norte</i>	20.000:000\$000
» <i>de Crédito Popular</i>	20.000:000\$000
» <i>da Bahia</i>	10.000:000\$000
	706.000:000\$000

Et comme le *Banco da Republica* avait à sa charge le rachat de 170.781:414\$ de billets du Gouvernement, la circulation finale serait de 535.218:586\$000.

Le 3 Juin 1891, les émissions déjà faites se divisaient de la façon suivante :

<i>Banco da Republica</i> , contre dépôt d'espèces (y compris la part du <i>Banco do Brasil</i>)	179.271.260\$000
<i>Banco da Republica</i> , contre dépôt de titres.	50.000:000\$000
<i>Banco União de São Paulo</i> , contre dépôt de titres.	9.704:600\$000
<i>Banco de Crédito Popular</i> , contre dépôt de titres.	4.500:000\$000

<i>Banco Emissor do Sul</i> , contre dépôt de titres	3.500:000\$000
<i>Banco Emissor do Norte</i> , contre dépôt de titres	1.000:000\$000
<i>Banco Emissor da Bahia</i> , contre dépôt de titres	5.500:000\$000
<i>Banco Emissor da Bahia</i> , contre dépôt d'espèces	4.000:000\$000
<i>Banco Emissor de Pernambuco</i> , contre dépôt d'espèces	4.559:200\$000
<i>Banco da Bahia</i> , contre dépôt d'espèces	2.000:000\$000
	266.035:600\$000

De cette somme, 191.830:460\$ avaient été mis en cours contre dépôt d'espèces, et 74.204:600\$ contre dépôt d'apolices. A la même date, les dépôts étaient divisés comme suit :

BANQUES	APOLICES	OR
<i>Banco da Republica</i>	50.000:000\$000	59.757:093\$862
» <i>União de S. Paulo</i>	9.705:000\$000	—
» <i>de Credito Popular</i>	4.500:000\$000	—
» <i>da Bahia</i>	—	2.000:000\$000
» <i>Emissor de Pernambuco</i>	—	2.293:620\$000
» » <i>do Sul</i>	3.500:000\$000	—
» » <i>do Norte</i>	1.000:000\$000	—
» » <i>da Bahia</i>	6.300:000\$000	2.000:000\$000
	75.005:000\$000	66.050:713\$862
	141.055:713\$862	

Avant d'analyser ces chiffres et de passer à l'examen des conséquences de la législation monétaire du Gouvernement Provisoire, arrêtons-nous pour étudier la structure de ce décret du 7 Décembre 1890, que l'on a voulu plus tard présenter à la nation comme le testament financier de la première période dictatoriale, d'après lequel :

- 1°, l'émission du Trésor devrait être rachetée en cinq ans ;
- 2°, toute la circulation émanerait d'une grande banque d'émission, dans laquelle seraient absorbées les concessions analogues faites à d'autres instituts du même genre ;

3°, cette banque substituerait en cinq ans tout le papier officiel en cours par ses propres billets, gratuitement pour les deux tiers et moyennant paiement en *apolices* de 4% pour le tiers restant ;

4°, cette clause, adhérente aux autres, devait empêcher toute émission tant que le rachat des billets du Trésor ne serait pas fait parallèlement ;

5°, les *bank-notes* de la grande banque seraient garanties par un dépôt au Trésor, en espèces-or, du tiers de leur valeur nominale.

Dès le premier abord, il est curieux de remarquer les variations successives des théories et des pratiques ayant présidé à la législation sur les banques de circulation, variations de tel ordre qu'il n'est pas exagéré d'affirmer que la Dictature n'eut ni programme monétaire ni vues d'ensemble des phénomènes. Elle subit les marées de la spéculation de Bourse, le flux et reflux des intérêts du moment, et agit d'accord avec eux, sans jamais les réprimer.

Que pour cela le Gouvernement ait cédé aux «condescendances et aux transactions, imposées par des temps complètement anormaux» selon le mot du ministre des finances de l'époque, cela peut se soutenir, quoique ce point de vue soit fort discutable. Mais vouloir transformer ce gâchis, cette législation chaotique et pleine de voltefaces inattendues, en orientation suivie, en processus organique, c'est dépasser un peu les bornes de ce que permet la logique

Et pour le prouver il suffit de rapprocher les faits et les dates correspondantes. Toute cette pseudo-évolution aurait duré moins de onze mois, du 17 Janvier au 7 Décembre.

Selon l'exposé de motifs de Janvier 1890, la pluralité des banques était une nécessité, l'émission sur l'or une utopie dans les conditions particulières du Brésil, les *apolices* une base acceptable pour le remboursement des billets, la somme indispensable pour les transactions devant être de 450.000 *contos*.

Quatorze jours après, cette même somme était réduite à 200.000 *contos* à peine. Moins de deux mois plus tard, l'émission contre dépôt métallique était prônée, et permise pour une somme de 100.000 *contos* ; en Août une circulation supplémentaire de 50.000 *contos*, basée sur l'or, était consentie ; en Septembre, la coexistence des deux systèmes, or et *apolices*, était décrétée pour les propres établissements fondés, selon le type de la loi de Janvier. Les émissions autorisées étaient élevées à 706.000 *contos*. L'ancienne méthode d'amortissement des emprunts intérieurs se réduisait à la moitié de la valeur primitive, quoique la circulation prévue eût plus que triplé, d'où une réduction proportionnelle de 84 %. Et pour couronner l'édifice, l'on veut prétendre maintenant que les nouvelles stipulations du 7 Décembre aient visé substituer la pluralité par l'unité d'émission, et le gage en titres de la Dette par le dépôt de métal monnayé!...

Si l'allégation était exacte, ce n'eût pas été une évolution progressive, mais le bouleversement de la méthode proclamée orthodoxe moins d'un an auparavant. En attendant, c'était le désordre le plus complet dans la circulation et la ruine de l'élément fiduciaire sur lequel elle devait se fonder.

Mais examinons maintenant si réellement le décret de fusion du *Banco Nacional* et du *Banco dos Estados Unidos do Brasil* avait la portée qui lui est attribuée après coup, et si le nouveau *Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil* correspondait en fait au type d'une banque centrale, coordinatrice de l'émission d'établissements satellites à zone de circulation limitée.

D'après ce décret, le *Banco dos Estados Unidos do Brasil* était autorisé à fusionner avec le *Banco Nacional do Brasil*, le nouvel établissement devant recevoir le nom de *Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil*. Son capital serait de 200.000 *contos*, sa durée de 60 ans, prorogeables au gré du Gouvernement, et son siège, Rio.

Pendant la durée de son existence, il jouirait du droit d'émission de billets remboursables au porteur et à vue, circulant dans tout le territoire de la République, et mis en cours à raison du triple du dépôt en or effectué au Trésor, ayant pour limite le propre capital de la banque. Le remboursement serait obligatoire dès que le change se maintiendrait au pair pendant un an. Le droit d'émettre ne pourrait pas être concédé à d'autres instituts de crédit, tant que celui-ci existerait.

Il était fixé un délai de deux ans aux banques d'émission existantes pour compléter les sommes qu'elles avaient le droit de mettre en circulation, d'après les contrats de chacune d'elles, contrats dont toute modification ultérieure était prohibée ; le crédit populaire, par son essence, exigeant une émission lente et progressive, la disposition générale ci-dessus ne lui serait pas applicable. La clause précédente avait comme sanction la déchéance des banques de leur droit d'émettre, celui-ci étant alors transféré avec tous ses privilèges inhérents au *Banco da Republica*, qui pourrait encore être le cessionnaire de tous ces droits, par voie d'accord, et dans les deux cas les billets seraient substitués par d'autres *bank-notes*, unifiées, aux soins de la Banque, la responsabilité de celle-ci subsistant pour l'ensemble de la circulation à unifier pendant toute la période transitoire de substitution.

L'émission sur base d'*apolicies* était maintenue pour les concessions en vigueur, incorporées au *Banco da Republica* ou qui viendraient à l'être, pour toutes sommes déjà émises sous ce régime ; pour le restant, la base serait l'or, à raison du tiers.

En cas d'acquisition par la Banque des droits d'émettre déjà concédés, la totalité de son émission ne pourrait, sauf concession ultérieure, dépasser la somme fixée par l'article 3 du décret, plus la valeur du papier racheté.

La Banque, en cinq ans, effectuerait, à ses frais et aux conditions que le Gouvernement devrait fixer, le rachat des deux tiers du papier-monnaie officiel ; le tiers restant serait aussi

racheté par elle, mais le Trésor lui paierait ce service en *apolices* 4 %. Ce rachat se ferait dans les limites de l'émission globale concédée à cet établissement. En cas de panique, après le rétablissement du remboursement en espèces et à vue, la Banque aurait le droit de ne recevoir en paiement que ses propres billets ou de l'or, et d'échanger contre des *bank-notes* de sa propre émission celles des autres banques qu'elle aurait en caisse.

Le *Banco da Republica* devenait l'agent financier du Trésor, à l'intérieur et à l'étranger, à des conditions à débattre ultérieurement avec le Gouvernement.

Les opérations de la banque comprendraient les dépôts, l'escompte, les avances sur titres, les changes, les ouvertures de crédit ; pour le compte de tiers, elle pourrait effectuer n'importe quelle opération commerciale ou industrielle, moyennant garanties et paiement de commission.

Les prêts hypothécaires, par émission obligataire, permis au *Banco dos Estados Unidos do Brasil*, seraient limités au capital en *apolices* de la banque, et la même règle serait appliquée pour les droits résultants des acquisitions éventuelles d'autres concessions analogues. Le *Banco da Republica*, néanmoins, était autorisé à céder au *Banco de Credito Real do Brasil* son droit d'émission d'obligations hypothécaires, non seulement le droit actuel mais aussi celui ou ceux qu'il viendrait à acquérir ; de même, il lui était permis de céder au *Banco Constructor do Brasil* les concessions industrielles dont il avait bénéficié par la fusion des deux banques primitives, ou par achat.

Tous ces transferts dépendraient de l'approbation du ministre des finances.

Le contrat spécial célébré entre le Gouvernement et le *Banco Nacional*, en outre du décret du 10 Mars 1890, pour le rachat du papier-monnaie, était rapporté.

D'après les termes de cette réorganisation, en quoi le *Banco da Republica* venait-il améliorer la situation de la *currency* ? Toutes les concessions antérieures étaient maintenues, avec

leur propre mécanisme ; les mesures unificatrices dépendaient de l'accord entre les banques pour leur rachat, ou le rachat de leurs droits par le nouvel institut, en quoi rien n'était innové, puisque le régime contractuel précédent permettait ce genre d'accord. Le manque de confiance dans les émissions des autres banques était prouvé par l'article visant les crises, et permettant le troc des billets par des *bank-notes* de l'établissement créé par la fusion.

Malgré toutes les phrases et les théories de l'exposé ministériel qui précédait le décret, les seuls motifs réels de l'expédition de cet acte se trouvaient dans les exigences de la spéculation de Bourse et les hallucinations propres au période d'inflationnisme circulatoire.

En rien, dans aucun des détails, et moins encore dans la structure générale du nouveau code des émissions, se trouvait la pensée dominante d'organiser un institut central coordinateur, avec succursales locales, réglant et limitant la masse du papier d'accord avec les exigences des transactions, du développement des richesses du pays.

C'était un élément de plus donné aux brasseurs d'affaires, et non un acte de Gouvernement conscient de ses responsabilités et dirigeant avec une main ferme la solution d'un des problèmes les plus délicats de l'économie nationale.

En résumé, le décret du 7 Décembre ne résolvait pas la difficulté. La pluralité des banques de circulation continuait à être le régime dominant, vu que le délai de deux ans concédé pour compléter la somme de billets de chacune était plus que suffisant pour arriver à ce résultat. L'émission sur base d'*apolices* se poursuivait de la même manière pour les établissements fondés selon le mécanisme de la loi du 17 Janvier. Les avantages merveilleux récemment découverts dans ce texte législatif se trouvaient peut-être dans l'idée du ministre signataire du décret, mais n'étaient certainement pas con-tenus de façon indiscutable dans ce document.

Il est donc inutile de tenter enlever au premier ministre des finances de la République la responsabilité suprême de l'inondation de papier-monnaie qui faillit faire sombrer le pays dans les désastres qui le menèrent au *moratorium* de 1898, à moins que, comme excuse, on n'accepte l'allégation faite pour justifier le premier décret de Janvier : « telle était l'opinion de la Commission militaire qui s'était chargé de trouver les moyens d'amortir la Dette Extérieure ». Pour prouver l'ampleur de vues de cette commission il suffit de dire que son plan était de faire une souscription nationale pour rembourser les titres de rente de l'État!...

Or, abdiquer les fonctions de chef suprême d'un département administratif comme le Trésor et de pilote clairvoyant au milieu des écueils d'une période de crise, pour s'abriter commodément derrière l'opinion irresponsable d'une poignée de rêveurs, équivaut à proclamer sa propre faillite, à se déclarer impropre à gouverner et à transmettre le pouvoir à la rue triomphante. En phase d'anarchie une pareille raison serait admissible ; pour un ministre, prétendant diriger son ministère et gérer les affaires publiques, un tel aveu est simplement irrecevable.

Dès la montée du flot inflationniste, toutes les conséquences classiques des émissions se firent sentir. La pullulation de compagnies, d'entreprises, de raisons sociales à buts plus ou moins fantastiques commença. Du 8 Juillet 1889 au 17 Août 1890 il s'était fondé à Rio des banques et des compagnies au capital global de 1.148.000 *contos*, dont 800.000 *contos* depuis le 15 Novembre ; rien qu'en 1891 il se forma 313 sociétés nouvelles au capital nominal de 1.849.156:900\$000.

Une statistique fort curieuse, publiée dans le rapport ministériel de 1891, fournit des données intéressantes sur les incorporations de banques et de compagnies dans chacune des périodes suivantes : I, jusqu'en Mai 1888 ; II, de Mai 1888

au 15 Novembre 1889; III, du 15 Novembre 1889 à Octobre 1890. Les voici :

NATURE DES SOCIÉTÉS	CAPITAL		
	I	II	III
Banques	118.000:000\$000	324.000:000\$000	385.550:000\$000
Transports urbains	24.630:000\$000	—	—
Sucreries	7.700:000\$000	1.500:000\$000	14.250:000\$000
Chemins de fer.	138.921:200\$000	53.540:000\$000	316.100:000\$000
Navigations	26.573:000\$000	—	29.100:000\$000
Assurances.	52.500:000\$000	—	2.600:000\$000
Manufactures diverses	33.720:000\$000	3.000:000\$000	47.540:000\$000
Agriculture	—	10.500:000\$000	94.500:000\$000
Diverses	8.334:800\$000	10.070:000\$000	279.746:600\$000
Total par période.	410.870:000\$000	402.610:000\$000	1.169.386:600\$000

Fin Octobre 1890 le capital nominal des entreprises fondées au Brésil depuis l'Indépendance s'élevait au chiffre fabuleux de 1.982.875:600\$, soit, à la parité de 27 *pence*, 221 millions sterling !...

Comme nous l'avons dit, 1891 vit fonder 313 nouvelles sociétés au capital global de 1.849.156:900\$000!...

Le délire était arrivé au point que l'on ne trouvait plus de nom à donner aux nouvelles entreprises. Tout était pris, et l'on payait prime pour un titre nouveau, non encore employé.

Le combustible s'amassait pour le grand brasier de 1892. Se retrancher, comme l'ont voulu les défenseurs de la politique financière du Gouvernement Provisoire, derrière l'argument que le mal n'était pas dans les émissions, mais dans leur emploi irréfléchi, n'est qu'un faux-fuyant.

L'expérience de tous les pays, y compris celle du Brésil à l'occasion des crises antérieures, enseigne qu'à toute expansion inconsidérée du crédit correspond une période de jeu, de spéculation intense qui ne se liquide qu'après avoir couvert de décombres les marchés où elle s'est installée. Aucun Gouvernement sérieux ne peut alléguer l'ignorance de faits aussi élémentaires. Et l'excuse est d'autant moins valable que les indices de crise se multipliaient, par la baisse des changes, par l'exode du métal, par le développement inconsidéré des importations, par l'augmentation du nombre des laissés en souffrance en douane, par la restriction de l'escompte.

Le tableau suivant le démontre quant au change sur Londres.

MOIS	1889		1890		1891	
	Cours extrêmes	Moyennes	Cours extrêmes	Moyennes	Cours extrêmes	Moyennes
Janvier. . .	27 1/8 — 27 1/2	27 3/8	23 3/4 — 26	24 7/8	18 3/4 — 20 3/4	19,78
Février. . .	27 3/8 — 27 3/4	27 5/8	23 7/8 — 24 3/8	24 1/8	19 — 19 3/4	19,34
Mars . . .	27 3/4	27 3/4	22 — 23 7/8	22 15/16	17 1/2 — 19 1/4	18,62
Avril . . .	27 3/4 — 27	27 7/16	20 1/2 — 22 1/8	21 5/8	17 3/8 — 17 7/8	17,69
Mai. . . .	26 3/4 — 27	26 7/8	20 1/2 — 21 3/4	21 1/8	16 — 17 1/4	16,56
Juin. . . .	26 3/4 — 27	26 7/8	21 3/4 — 22 1/2	21 7/16	16 1/2 — 18 1/4	17,59
Juillet . . .	26 7/8 — 27	27	22 1/2 — 23 1/2	22 3/4	15 1/2 — 17 3/4	16,56
Août. . . .	26 7/8 — 27 1/4	27 1/8	22 — 24 3/4	22 13/16	14 1/2 — 16	15,31
Septembre. .	27 1/4 — 27 5/8	27 7/16	21 3/4 — 22 1/4	22	14 3/4 — 15 7/8	15,34
Octobre . . .	27 1/2 — 27 5/8	27 9/16	21 3/4 — 24 1/8	22 15/16	13 — 15 5/8	14,41
Novembre. . .	27 3/8 — 27 1/2	27 7/16	22 — 24 1/4	23 1/8	11 1/2 — 13 5/8	12,06
Décembre. . .	27 7/16 — 24 1/4	25 13/16	21 1/2 — 22 1/4	21 7/8	11 1/2 — 12 3/4	12,09

En sus de ces conséquences génériques de l'abus d'émission, des particularités se faisaient remarquer au Brésil, à cause de la hâte fiévreuse mise à utiliser le plus tôt possible les concessions obtenues.

N'ayant pas de *bank-notes* spécialement préparées pour elles, beaucoup de banques durent les demander au Trésor et y faire imprimer les clauses caractéristiques de chaque émission ; ces marques disparaissaient sans trop de travail, de sorte que le remboursement au lieu de se faire à l'institut émetteur eût pu se faire au Trésor.

Le *Banco Nacional*, le *Banco Emissor da Bahia*, le *Banco Emissor do Norte*, le *Banco da Bahia* eurent recours à ces billets ; de ces banques la première seulement échangea sa première circulation provisoire contre des billets spécialement fabriqués pour elle.

Le *Banco de Crédito Popular*, dans les premiers temps, fit la même chose avec des billets du *Banco dos Estados Unidos do Brasil* ; ce ne fut que plus tard qu'il fit graver son propre papier. D'un autre côté, les commandes de billets furent faites tellement à la hâte, avec si peu de soins, et confiées à des maisons si peu compétentes ou sérieuses que l'imitation en était extrêmement facile ; dans de certains cas même, les mêmes presses fabriquaient deux séries de billets, l'une remise à la banque et l'autre mise en cours frauduleusement. Il en résulta que la fausse-monnaie circulait couramment, et était difficile à distinguer, à cause des imperfections techniques du billet et de la confusion créée par la multiplicité des séries et des types.

Une autre cause de trouble se trouvait dans la différence de garanties des émissions. Les unes étaient remboursables en or ; d'autres n'avaient comme gage que des titres de rente ; celles-ci n'avaient pouvoir libératoire que dans leurs zones respectives ; celles-là étaient reçues partout. Des banques sous le même régime mixte voyaient, l'une ses billets acceptés partout (*Crédito Popular*, pour son émission sur *apolices*), l'autre son papier-monnaie refusé partout ailleurs que dans sa circonscription.

Un discrédit général couvrait ainsi toutes les émissions.

Le Gouvernement essaya de porter remède au mal en ordonnant aux banques de substituer dans le délai de six mois les billets émis avec surcharge imprimée (Circulaire officielle, du 2 Août 1891), mais n'obtint aucun résultat. Il dut à plusieurs reprises expliquer aux bureaux de perception quels étaient les billets acceptables dans chaque région (décisions du 21 Octobre 1891, du 26 Avril, du 6 et du 8 Juin, du 15 Juillet 1892). Mais la confusion continuait toujours et créait autour des billets une atmosphère de suspicion compréhensible et méritée.

D'autres actes de la Dictature aidaient à alourdir la gêne du marché. L'aveuglement officiel, rencontre fréquente pendant les crises, empêchait de juger sainement les phénomènes monétaires, et portait à prendre des mesures ruineuses. Ainsi, les livrets de Caisse d'Épargne virent relever de 5 $\frac{1}{2}$ à 6 % l'intérêt qui leur était alloué (décret du 23 Août 1890). Les emprunts intérieurs en papier à 5 % furent convertis par décret de 6 Octobre en titres portant 4 % d'intérêts payables en or ; cette mesure, seulement explicable par une expectative de hausse de l'or, que rien pourtant ne faisait prévoir, fut des plus ruineuses pour le Trésor, qui ne put la liquider que plusieurs années plus tard, sous les ministères Rodrigues Alves (1892-1895), après de laborieuses négociations.

La première atteinte à l'intégralité des dépôts de garanties des émissions eut lieu à cette époque, sous la forme d'application de ces sommes au rachat de l'emprunt intérieur, or, de 1889 (décret du 6 Octobre 1890). £ 4.486.142, 400.000 francs et 4:320\$ en monnaie d'or du Brésil furent ainsi retirés de ces dépôts et employés à ce rachat, lequel, néanmoins, et selon les propres termes dont se servit à une autre occasion le ministre qui effectua cette mobilisation, ne représentait pas l'or métallique comme base et garantie de l'émission.

C'est donc bien sur la première phase des finances du Gouvernement Provisoire que retombe la responsabilité de la débâcle qui s'ensuivit ; mais il serait injuste de la lui attribuer exclusivement.

Il est certain que les plans arrêtés en 1890 furent modifiés dans leur exécution par les ministres qui succédèrent à Mr. Ruy Barbosa, et les modifications furent positivement un désastre. Même sans cela, la crise déjà déclarée et en pleine évolution serait arrivée à son apogée, mais, pire ou moins grave, elle eût été diverse de ce qu'elle fut grâce à l'intervention du conseiller Tristão de Alencar Araripe et du baron de Lucena, ministres des finances en 1891.

Pour définir l'action du baron de Lucena, il suffit de dire que ce fut lui qui télégraphia aux agents financiers du Brésil à Londres, N. M. Rothschild & Sons, pour leur demander de faire honneur aux traites du *Banco da Republica*, en donnant à ces banquiers l'assurance qu'il n'y avait au Brésil, ni crise politique, ni crise financière, cela six jours après le coup d'État du 3 Novembre, en pleine effervescence de la lutte du Congrès National contre le président de la République Deodoro da Fonseca.

Ce télégramme lui valut la réponse, sévère pour l'amour-propre de l'administration brésilienne, mais profondément juste et méritée : « Nous acceptons votre affirmative
« quant à la crise politique ; permettez-nous, toutefois, de
« diverger de votre opinion quant à la crise financière, car
« la baisse des changes et la dépression des titres brésiliens
« révèlent une crise très grave, causée principalement par
« la crainte de nouvelles émissions de papier-monnaie, qui
« seraient considérées comme extrêmement préjudiciables au
« crédit du Brésil et à tout le pays ».

Le conseiller Araripe était un juriste fourvoyé aux finances, dont il ne s'était jamais occupé ; il fut donc un véritable jouet entre les mains des financiers de l'époque. Telle

est la seule explication admissible des désastres causés par son passage au ministère.

Mr. Ruy Barbosa, ayant trouvé le change au pair, et la hausse de l'or ne dépassant pas le cours de 22 à 23 *pence*, avait eu l'excellente idée de demander les espèces monnayées aux impôts qui pouvaient les fournir le plus facilement et à meilleur compte : les impôts de douane. Le décret du 10 Mai 1890 avait établi qu'il serait perçu en monnaie d'or 20 % des droits de douane, tant que le change se maintiendrait entre 20 et 24 *pence*, et 10 %, à peine, tant que les cours oscilleraient entre 24 et 27 *pence*.

Cette mesure avait le très grand avantage d'éviter au marché de change les à-coups d'une intervention forcée du Trésor à l'époque des échéances des coupons de sa Dette, intervention qui faussait les cours et causait de graves pertes aux finances publiques. Bonne ou mauvaise la politique de conversion des *apolices* 5 % papier en 4 % or, cet impôt en or fournirait les ressources indispensables pour faire face aux arrérages et aiderait à l'importation d'espèces monnayées.

Le décret avait été reçu sans hostilité, plutôt avec éloge, les critiques versant sur le pourcentage de métal fixé, l'opinion dominante étant que la totalité des droits devaient être perçus de cette façon. L'aggravation des taxes n'était pas forte.

Le tarif en vigueur continuait la tradition de la politique douanière de l'Empire : il était principalement fiscal, protégeant modérément l'industrie nationale par le dégrèvement des matières premières et une légère surtaxe des objets manufacturés, ayant au Brésil des produits similaires. Telle avait été, d'ailleurs, l'orientation constante de l'Empire, avec la seule exception du tarif protecteur de 1879.

Mais les réclamations de l'industrie devenaient chaque fois plus pressantes, à mesure qu'elle se développait et voulait se réserver le marché intérieur. Elles arrivèrent au point d'obliger le ministre à étudier un nouveau projet qui

devint la loi du 11 Octobre 1890. Ce nouveau code douanier augmentait un peu la protection aux manufactures locales, mais sans trop exagérer, les valeurs des importations étant calculées au change pair. La résolution, prise par décret du 4 Octobre, de percevoir intégralement en or toutes les taxes de douane fut donc encore bien reçue, surtout parce qu'elle avait été combinée avec l'abolition de la surtaxe spéciale de 5 %, payée à ces bureaux fiscaux pour le fonds de rachat des esclaves, taxe surannée, puisque l'esclavage avait disparu.

C'était une mesure financière de premier ordre qui avait été prise, avec l'avantage inappréciable d'être acceptée avec satisfaction par le commerce importateur.

Le change continuant à baisser, et la crise restreignant les débouchés, le commerce essaya de lutter en abaissant le prix de revient des marchandises. De là, la campagne contre l'impôt en or, qui représentait en Octobre 1891, où le change cotait 14,41, une augmentation de près de 100 % sur les droits primitifs inclus dans le tarif Ruy Barbosa. Ce dernier acte avait force de loi. Malgré cela, le Congrès étant ouvert, et la compétence de toute altération de ce genre appartenant exclusivement au Pouvoir Législatif, malgré tout, le ministre Lucena rapporta par avis administratif du 10 Octobre 1891 la loi douanière du 4 Octobre de l'année précédente. Le nouveau tarif ainsi fixé serait celui du 11 Octobre 1890, les droits étant calculés à 20 *pence*, soit une surtaxe de 35 %, et devant être acquittés en papier-monnaie.

Le texte du décret de Mr. Ruy Barbosa favorisait cette mesure en ce sens que ce ministre, n'ayant pas prévu la baisse du cours au dessous de 20 *pence*, avait limité à ce chiffre la prévision de la quote-part en or des impôts à payer : mais l'esprit de la loi était tout autre, et proportionnait la fraction à percevoir en métal à la dévalorisation en papier-monnaie, afin d'en éviter quelques unes des conséquences fâcheuses.

Ce recul devait nous coûter cher, car l'un des éléments principaux de l'aggravation de la crise qui nous mena au *moratorium* de 1898 fut l'ampleur des sommes englouties tous les ans dans le gouffre des *différences de change*. Le maintien de l'impôt en or, tel quel ou légèrement modifié pour atténuer l'excès des droits qui en résultait, eût rendu moins pressante la nécessité de l'entente avec nos créanciers pour suspendre les arrrages de notre Dette, moyennant l'accord connu sous le nom de *funding-loan*.

Avant d'arriver à cette abrogation pure et simple des droits en or, le second ministre des finances de la Dictature avait commencé par ne pas vouloir disposer des espèces monnayées reçues à la douane. Le Gouvernement se transformait peu à peu en monopoliseur de métal. Devant la gravité de la situation ainsi créée, le ministre dut céder et ordonna la vente de l'or excédent aux besoins officiels. Cette vente se fit dans les premiers temps par l'entremise des banques et selon les cours du jour. La baisse continuant, le ministre fit vendre la monnaie au change *fixe* de 18 *pence*, perdant ainsi la différence de cours, soit plus de 3 *pence* ou 15 %. Et le rapport ministériel, rendant compte de cette opération, ajoute naïvement : « cette mesure « a été généralement bien reçue et produit de bons résultats ».

Il oubliait seulement d'ajouter que c'était une illégalité de vendre à un prix ce qu'il avait perçu à un prix différent pour les dépenses publiques, et que le Congrès seul avait pouvoir pour le faire.

Ce fut après cette première violation du Statut Constitutionnel, que le Pouvoir Exécutif abrogea l'impôt en or. Pour être juste, nous devons ajouter que la loi budgétaire pour l'exercice de 1892 confirma cette abolition et établit une surtaxe de 50 % sur les droits de douane existants, payables en monnaie courante.

Un autre point de la plus haute importance, où le mécanisme des lois sur l'émission pendant la première phase du

Gouvernement Provisoire fut altérée d'une façon essentielle, se rapporte aux dépôts de garantie de la circulation.

Comme nous l'avons vu, Mr. Ruy Barbosa avait affaibli ces garanties en transformant en titres de la Dette une partie de l'or déposé ; mais, quoique représentées par des espèces de valeurs et de réalisabilités différentes, ces garanties se trouvaient au Trésor.

Sous l'influence de conseils pernicieux, ses deux successeurs prêtèrent de la Caisse des Dépôts à plusieurs établissements financiers (*Banco de Credito Popular, Banco Emissor de Pernambuco, Banco da Republica*) la somme de £ 2.600.000, recevant en paiement de simples promesses de traites sur l'étranger. Cette somme servit de base à l'émission de 54.229:000\$, faite par ces instituts, qui avaient ainsi obtenu leurs fonds de garantie sans bourse délier. La liquidation de cette opération ne put être faite que bien longtemps après, à perte, par le ministre Rodrigues Alves (1894-1896).

Peu de temps avant de quitter le Trésor, un ministre des finances était arrivé à ordonner le transfert des soldes déposés dans les caisses, au *Banco de Credito Universal*, établissement presque en faillite, qui déposa son bilan peu après. Heureusement, cette opération inavouable put être empêchée à temps par son successeur, Mr. Rodrigues Alves.

Il est évident que tous ces actes, violant franchement les lois antérieures, ne pouvaient entraîner la responsabilité de l'auteur de celles-ci. Mr. Ruy Barbosa avait déchainé l'orage, mais ses successeurs immédiats en avaient fait un cyclone.

CHAPITRE XV

LA DÉBÂCLE. FUSION DU «BANCO DO BRASIL» AVEC LE
«BANCO DA REPUBLICA». LES «BONUS».

La situation politique rendait extrêmement grave la surintendance des affaires, surtout au point de vue financier.

Le changement de la forme de gouvernement avait déjà trouvé le parti républicain divisé en plusieurs groupes, obéissant à deux tendances opposées. Les méthodes suivies par la Dictature, la politique financière surtout, augmentèrent le nombre des mécontents ; les élections générales firent éclater les dissentiments. Quand le Congrès Constituant se réunit en Novembre 1890, les scissions se manifestèrent et atteignirent leur apogée au moment de l'élection du premier président constitutionnel de la République. Deux partis se trouvèrent en présence : 129 membres du Congrès donnèrent leur bulletin de vote en faveur de Deodoro ; 97 le firent en faveur du président du Congrès, le sénateur de São Paulo, Prudente de Moraes.

La fermentation continua. Les hostilités entre le Pouvoir Exécutif et le Parlement ne cessèrent pas ; les discussions s'envenimèrent et la rupture violente, causée principalement par la question des banques, finit par éclater le 3 Novembre 1891.

La dissolution du Congrès s'ensuivit ; mais le coup d'État dura vingt jours à peine, car le 23 la légalité était rétablie, Deodoro donnait sa démission et le vice-président Floriano Peixoto montait au pouvoir.

Les deux partis ne desarmèrent pas malgré cela, et le levain des troubles civils continua à agir.

Dans les États, les gouverneurs avaient en général fait cause commune avec Deodoro. Celui-ci démissionnaire, les oppositions régionales tramèrent la substitution des pouvoirs locaux, et y réussirent presque partout, sans trop de luttes. Mais les rancunes et les intérêts froissés subsistaient, et se préparaient à prendre leur revanche.

Dans un pareil milieu, comment enrayer les manifestations de méfiance ? Comment donner de la confiance à tous ceux que la vue des troubles décourageait ? Comment pacifier les esprits ?

Telle fut la tâche du nouveau ministre des finances, Mr. Rodrigues Alves.

Le Congrès, réuni hâtivement après la restauration du régime légal, n'avait pu en treize jours que voter un budget, ni discuté, ni étudié, rien que l'indispensable pour légaliser la perception des impôts, et, quant aux chapitres des dépenses, peu ou pas examinés, donnant au Pouvoir Exécutif autorité pour ouvrir les crédits nécessaires pour faire face à toutes les insuffisances budgétaires.

L'année de 1892 s'ouvrait sous de mauvais auspices. La liquidation des produits fantastiques de la fièvre de spéculation des deux années antérieures avait déjà commencé. Les faillites se succédaient, entr'autres celle de la *Companhia Geral das Estradas de Ferro do Brasil*, avec un passif de 314.527 contos.

Les droits de douane, selon le tarif de 1890, rétabli par les Chambres, furent surtaxés de 50 %, commençant ainsi la série de nos tarifs protecteurs, quoique le motif déterminant cette aggravation fût principalement fiscal.

Le commerce d'importation et d'exportation, consulté sur le rétablissement de l'impôt en or en substitution des 50 % additionnels, s'y opposa de toutes ses forces, et le Gouvernement, trop faible pour imposer son opinion, surtout à la veille d'opérations financières que l'état du pays exigeait, ne put faire triompher l'avis du ministre, favorable à cette mesure.

Le programme à remplir pour rétablir la confiance était théoriquement simple, mais d'une difficulté inouïe en pratique : assurer l'ordre d'une façon absolue, faire cesser les émissions, commencer le retrait du papier en excès, garantir le remboursement des *bank-notes* émises.

Or, la situation, au moment où le nouveau ministre prenait le pouvoir, était celle que nous avons décrite au point de vue politique. Au point de vue monétaire, les chiffres arrêtés au 23 Novembre sont ceux que nous allons citer :

Emission du <i>Banco da Republica</i>	277.042:260\$000
» » <i>Banco de Credito Popular</i>	29.014:000\$000
» » <i>Banco União de São Paulo</i>	10.001:500\$000
» » <i>Banco Emissor de Pernambuco</i>	15.558:200\$000
» » <i>Banco Emissor da Bahia</i>	9.500:000\$000
» » <i>Banco Emissor do Norte</i>	1.000:000\$000
» » <i>Banco da Bahia</i>	4.000:000\$000
Total de l'émission des banques	346.115:960\$000
Emission du Trésor	167.611:397\$500
Total	513.727:357\$500

Les émissions des banques étaient garanties par des apolices, valant 81.201:500\$, et de l'or, valant 95.850:528\$392, déposé par les banques suivantes :

<i>Banco da Republica</i> (pour sa propre émission et pour celles des banques <i>dos Estados Unidos do Brasil, do Brasil, Nacional</i> et <i>Emissor do Sul</i>)	74.514:093\$862
<i>Banco da Bahia</i>	2.000:000\$000
<i>Banco Emissor de Pernambuco.</i>	7.779:43\$530
<i>Banco de Credito Popular</i>	11.557:000\$000
Total	95.850:528\$392

Mais de ce total 39.857 *contos* avaient été retirés par Mr. Ruy Barbosa pour racheter des titres de l'emprunt de 1889, qui avaient remplacé au Trésor l'or correspondant ; et

£ 2.600.000 avaient été prêtés à plusieurs banques par ses deux successeurs contre promesse de livraison de traites.

La conversion des apolices 5 % papier en 4 % or avait continué jusqu'à la révocation décrétée le 7 Novembre 1891 ; mais à cette date 122.767:300\$ avaient déjà été converties de la sorte. La loi budgétaire du 30 Décembre confirma cette mesure, dont le résultat était substituer des titres exigeant 6.150 *contos* d'intérêts par an par d'autres exigeant, au change de l'époque — 11 $\frac{1}{2}$ *pence*, 11.580 *contos* d'intérêts.

Tous les actes indispensables pour régler ces questions dépendaient du Congrès, et le ministre, tout en proposant le rachat de toutes les émissions par l'État, ne pouvait prendre spontanément que les rares mesures administratives suggérées par les circonstances.

Ce fut ainsi qu'il put obtenir le désistement du *Banco Emissor da Bahia* pour le reste de son émission. Cet établissement ayant sollicité la conversion en *apolices* de son fonds de garantie d'espèces monnayées, la demande fut accordée contre le désistement ; ainsi, de 20.000 *contos*, limite statutaire de cette opération, l'émission fut réduite à 9.500 *contos*.

Une décision analogue fut prise quant au *Banco da Bahia*. Celui-ci avait été autorisé à émettre jusqu'à 10.000 *contos* contre dépôt au Trésor de la moitié de cette somme en or. Il arriva à déposer 2.000 *contos* et à avoir le double en circulation ; mais l'état du change aidant (le cours ayant varié de 12 $\frac{5}{8}$ à 10 $\frac{3}{8}$ pendant le premier semestre de 1892), et la situation générale empirant, la banque profita de l'occasion pour proposer au Gouvernement le rachat de son émission et la remise de son dépôt. L'affaire était avantageuse, car la différence du cours, entre le moment où le dépôt avait été effectué et celui de sa remise (27 *pence* et 10 *pence*), permettait de racheter avec bénéfice toute l'émission. Pour le Trésor, l'avantage se trouvait dans la réduction de 4.000 *contos* dans la masse de billets en cours. La proposition fut donc acceptée avec le dé-

sistement du *Banco da Bahia* de sa faculté d'émettre, par décret du 7 Juin. La banque paya 4.000 *contos* au Gouvernement et retira son dépôt ; le Gouvernement prit à sa propre charge le retrait de billets en circulation (avis circulaire, du 15 Juillet 1891, aux trésoreries des États).

Toutes ces mesures parcellaires, malgré tout, ne valaient presque rien en face de l'ampleur et de la gravité du problème de la monnaie fiduciaire.

Le cours des changes n'était plus fixé par la loi de l'offre et de la demande, ou plutôt celle-ci était forcée par le développement inouï des opérations du pure spéculation ayant simplement pour but émarger le bénéfice entre les taux différents, spéculation largement favorisée par le cours forcé des billets, dont le remboursement devenait chaque fois plus problématique, et dont la valeur ne se fixait que par acte de foi, sans base réelle pour la déterminer.

Or, tout aidait à ébranler de plus en plus la confiance dans l'assainissement de la circulation et le rétablissement de l'ordre. Les troubles continuaient presque sans intervalles de tranquillité. Les difficultés du Trésor augmentaient tous les jours, malgré la croissance régulière des exportations et la restriction des importations. La fixation journalière des cours de l'or n'était plus que le résultat d'un pari, d'un jeu, auquel s'adonnait une classe chaque fois plus nombreuse de spéculateurs, permettant pendant la même journée des oscillations de plus de 6 %, de plus de 30 % en un mois. Les faillites se succédaient, chaque fois plus désastreuses, en pleine débâcle des entreprises de toutes sortes, fondées à partir de 1889.

Pendant cette période angoissante, le Congrès s'agitait impuissant et incapable de prendre une décision. Le désarroi était général. Le ministre Rodrigues Alves avait proposé le plan, que l'on devait adopter quatre ans plus tard, de reprendre les émissions des banques pour le compte du Trésor, en se mettant d'accord sur les indemnités à payer et à recevoir ; de

faire cesser le travail des planches à assignats et d'amortir graduellement la somme en circulation, dûment unifiée par l'action exclusive du Gouvernement.

Le conseil ne fut pas écouté, les Chambres se débattant toujours dans les alternatives des plus grandes hésitations et incertitudes, cherchant à concilier en une formule unique les opinions les plus contradictoires, mais surtout opposées à l'idée de la fusion des banques, cause réelle de l'ajournement.

Le 29 Août, cet homme d'État, l'un de ceux auxquels le Brésil doit le plus d'éminents services rendus à sa réhabilitation financière, dut donner sa démission, au grand regret de tout le commerce de Rio et des cercles politiques conservateurs, qui voyaient en son administration et sa politique monétaire le meilleur chemin pour sortir de l'ornière où avaient plongé le pays les abus de crédit de toute espèce.

La situation était devenue tellement désespérée que le commerce de Rio se réunit et demanda à conférer avec le nouveau ministre, Mr. Serzedello Corrêa, pour demander au Gouvernement les mesures indispensables afin d'éviter la catastrophe finale. Le change était descendu à 10 *pence* au mois de Juillet, et s'était maintenu entre ce taux et 10 $\frac{7}{8}$ jusqu'en Septembre, pour remonter à 13 $\frac{3}{8}$ (fin Septembre), 16 (en Octobre) et redescendre à 13 et 12 $\frac{3}{4}$ (en Décembre), sous le coup de la spéculation et des manœuvres des banques qui voulaient avec raison profiter des ressources imprudemment mises par le Trésor à la disposition du *Banco da Republica*.

Les titres de la Dette Extérieure étaient en baisse et cotaient des prix de misère.

Ceux de la Dette Intérieure se trouvaient aux environs du pair.

Il n'y avait plus le temps nécessaire pour obtenir un vote du Parlement, vu la lenteur des discussions et l'urgence des solutions réclamées. Le Gouvernement prit sur soi la responsabilité d'intervenir et de soumettre ses actes à *posteriori* au

jugement du Congrès. « Le moment d'agir était venu », écrivait le ministre en son rapport, « et un Gouvernement qui, devant
 « les périls sociaux, ne trouve pas le courage de prendre les
 « hautes responsabilités exigées par les circonstances, n'est pas
 « digne de diriger une nation : la nécessité elle-même est une loi.
 « L'Angleterre, malgré son attachement à la légalité, a déjà dé-
 « creté le cours forcé par acte administratif. Dans notre propre
 « pays, le Pouvoir Exécutif arrêta l'application du Code Com-
 « mercial quant aux paiements, forcé par les difficultés de la
 « place de Rio ».

Quelque discutable que soit cette trop élastique théorie d'inversion des règles constitutionnelles au nom du salut public, telle fut l'origine du décret du 17 Décembre 1892, ratifié par les Chambres avec peu de modifications par la résolution législative du 23 Septembre 1893, résolution mise en vigueur, quant aux anciennes banques d'émission, par le décret du 30 du même mois, mais qui ne devint loi que parce que le Parlement s'était vu en face d'un acte ayant produit tous ses effets.

La reprise pure et simple des billets de banque amènerait la chute des cours, déjà en baisse, des actions du *Banco da Republica*, et comme celles-ci se trouvaient, presque toutes, cautionnées (les deux tiers disait-on), cet effondrement des cotes, entraînant la liquidation immédiate des contrats d'avances sur gage, ruinerait les particuliers possesseurs des titres gagés et les banques dont les fonds se trouveraient immobilisés et compromis dans une opération désastreuse sur un titre à valeur évanescence.

Cela se répèterait pour les actions des autres banques de circulation, et provoquerait la débâcle finale, immédiatement et surtout ressentie par le *Banco do Brasil*. Ces motifs, peut-être un peu exagérés, puisque tout dépendrait de la façon dont la reprise serait faite ; ces motifs firent abandonner le plan primitif proposé par Mr. Rodrigues Alves et accepté avec modi-

fications par le projet de la Chambre des Députés, déjà en instance devant le Sénat.

On pensa pouvoir réorganiser le *Banco da Republica*, mais l'enquête faite par ordre du Gouvernement prouva que les administrations précédentes de cet institut l'avaient tellement mal dirigé, qu'il eût été imprudent de toucher à sa structure pour le moment. Un autre élément vint se joindre à ceux qui devaient influencer dans les décisions à prendre : l'état de quasi-défaillance du *Banco do Brasil*, dont le capital, immobilisé dans de mauvais placements et à échéances lointaines, se trouvait représenté par un portefeuille de réalisation difficile, compliquée et peu sûre.

L'état de la dette des banques d'émission envers le Trésor rendait aussi très délicate la reprise de leur circulation par le Gouvernement, leur créancier à plusieurs titres : prêt d'or pour constitution des dépôts de garantie, chèques de la douane, dépôts de soldes du Trésor, prêts en vertu des lois de 1875 et de 1885.

On crut donner un remède à tous ces maux, et faire face aux réclamations des nouvelles entreprises industrielles créées pendant la crise de spéculation de 1889-1891, par le décret du 17 Décembre, dont nous allons résumer les dispositions principales.

La fusion des deux banques *da Republica dos Estados Unidos do Brasil* et *do Brasil*, que l'on disait conseillée par l'état de leurs portefeuilles respectifs et comme moyen de les renforcer toutes deux, était autorisée dès que les actionnaires de chacune d'elles séparément, par majorité de votes, y eussent consenti ; le nouvel institut aurait nom *Banco da Republica do Brasil*.

Son capital initial serait de 190.000 *contos* à réduire dans les six mois à 150.000 *contos*, moyennant la réception et l'amortissement des nouvelles actions en paiement de dettes, opération que le décret autorisait. Sa durée serait de 60 ans, prorogéables.

Le droit d'émettre lui était enlevé, et on lui incorporait les privilèges des autres banques de circulation ; le même droit d'émission était cassé au *Banco de Credito Popular*.

Le dépôt d'espèces monnayées, en sa totalité, et celui d'*apolices* garantissant l'émission des banques devaient être substitués par de nouvelles *apolices-or* à $2\frac{1}{2}\%$ d'intérêts, payables par semestre. La valeur du dépôt métallique serait calculée au change du jour. Ces *apolices-or* seraient créditées au nom du *Banco da Republica do Brasil*, lequel prendrait à sa charge la responsabilité de toutes les *bank-notes* en cours, et les unifierait en une seule émission nouvelle dans le délai de 12 mois, prorogables.

Les intérêts de ces nouveaux titres constitueraient un fonds spécial, dénommé garantie d'émission, destiné à parfaire la différence entre la valeur des dépôts et celle des billets. Cette différence une fois annulée, les intérêts cesseraient d'être payés. Ce fonds de garantie pourrait, néanmoins, être mobilisé pour les transactions de la banque.

Le Gouvernement se réservait le droit, moyennant préavis de six mois, d'ordonner le rachat des billets, soit par le fonds de garantie, soit par le propre dépôt de titres. En ce dernier cas, le Trésor aurait à parfaire le dépôt initial, afin de maintenir constante sa valeur, et pour cela il aurait à restituer la différence entre la valeur des *apolices* et celui de l'ancien dépôt d'or, valeur calculée au change du jour, ainsi que la différence entre la valeur des *apolices* nouvelles et celles déposées primitivement par les banques d'émission. Cette dernière mesure s'imposait à cause de la différence entre les taux d'intérêts des deux titres.

Au cas où le *Banco da Republica do Brasil* liquiderait ses affaires, soit à l'amiable, soit par voie judiciaire, le Gouvernement reprendrait son émission, et dans la procédure de la liquidation serait admis comme créancier préférentiel du fonds de garantie ; les billets en cours seraient échangés contre ceux

du Trésor ou contre espèces, si à cette époque la circulation métallique était un fait, et cela jusqu'à concurrence des dépôts ; quant à l'excédent de l'émission, il serait échangé par ce que fournirait le fonds de garantie ; si après cela, un excédent se manifestait encore, le Gouvernement s'en rendrait responsable.

La nouvelle Banque devait avoir une agence à Londres ; elle pourrait en établir d'autres dans les capitales d'Europe et d'Amérique, et dans les États brésiliens ; cette création était obligatoire, pour les États où existaient des banques d'émission.

Elle aurait à se charger du service de la Dette Intérieure, recevrait les soldes du Trésor en compte-courant, ferait au Gouvernement les avances nécessaires contre réception de traites du Trésor émises, selon les termes légaux, comme anticipation de recettes, et aux conditions à débattre.

Les billets en circulation seraient remboursés dès que le change atteindrait 27 *pence* et s'y maintiendrait pendant un an, ou dès que l'abolition du cours forcé du papier-monnaie officiel serait devenue loi. Jusque là, et pour les cas de raréfaction prouvée du numéraire, la loi du 29 Mai 1875 serait remise en vigueur, le maximum de l'émission temporaire étant élevé au double, c'est-à-dire à 50.000 *contos*.

Le contrat avec le *Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil* pour le rachat et la substitution des billets d'État était résilié sans indemnité. Un nouvel accord, dans le même sens, était prévu avec le *Banco da Republica do Brasil*.

Cette Banque recevait le privilège exclusif d'émission, contre dépôt d'or et à raison du double de celui-ci ; le remboursement se ferait à vue et en or, aux conditions établies par le décret.

Les statuts, que le Gouvernement devait approuver préalablement, admettaient, sur neuf, trois directeurs nommés par lui, dont l'un serait le président, et un autre le vice-président de la Banque ; le président aurait droit de *veto* pour toutes les

décisions du bureau des directeurs, ayant rapport à l'émission ; le ministre des finances, entendu en appel, déciderait en dernier ressort.

Les dépôts au Trésor des anciennes banques de circulation — or et *apolices* —, substitués par les nouveaux titres de $2\frac{1}{2}\%$ or, serviraient à retirer graduellement en douze mois 100.000 *contos* de papier-monnaie du Gouvernement.

Quant aux dettes de ces diverses banques envers le Trésor, il leur serait concédé des délais de règlement et des réductions d'intérêts.

Restait encore la grave question des industries récemment établies, dont les réclamations fort vives trouvaient accueil près le Pouvoir Exécutif. Le problème était discuté depuis longtemps, et pouvait se résumer en peu de mots. Toutes sortes d'entreprises, plus ou moins viables, s'étaient fondées, et luttaient maintenant contre le manque de ressources pour terminer leurs installations, pour avoir un fonds de mouvement raisonnable ou pour trouver un marché de vente correspondant à leur capacité productive; toutes ces exigences se résumaient en une seule demande générale — obtenir l'argent nécessaire pour aller de l'avant.

Pour étudier la situation et indiquer les remèdes, Mr. Rodrigues Alves avait nommé au mois d'Avril 1892 une commission spéciale, présidée par l'ancien président du Sénat monarchique, le conseiller Paulino José Soares de Sousa, et composée des présidents du *Banco do Brasil*, du *Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil*, de l'*Associação Commercial* et du directeur du Contentieux du Trésor, le conseiller Sousa Dantas, le vicomte do Guahy, le dr. Honorio Augusto Ribeiro et le dr. Didimo Agapito da Veiga Filho. Un sixième membre de cette commission ne put en faire partie pour cause de maladie. Le questionnaire posé avait trois points principaux : 1^o, le Gouvernement devait-il intervenir, soit directement, soit indirectement en faveur des entreprises ayant des éléments de vitalité?

2°, sous quelle forme l'intervention devait-elle avoir lieu? 3°, quelle aide le Gouvernement pouvait-il légalement leur donner, et sur quelles garanties?

La commission présenta son rapport le 7 Mai de la même année, et recommanda l'adoption des mesures suivantes :

le rachat du papier-monnaie, sa substitution par des billets du Trésor, le rachat se faisant graduellement et d'accord avec les banques d'émission ;

la mobilisation des dépôts d'or faits dans les caisses du Trésor, effectuée par l'intermédiaire des banques d'émission, dépôts mis à leur disposition exclusivement comme fonds de garantie des traites-or, tirées par les banques contre couverture, selon les coutumes commerciales du marché ;

le développement des ressources mentionnées dans la loi du 18 Juillet 1885, avec les garanties de celles du 29 Mai 1875 ;

l'émission de titres préférentiels mis en circulation par les banques et gagés par les immeubles et machines des entreprises industrielles, portant intérêt égal au taux d'escompte (de 8 à 9 %) payables par ces entreprises ou subsidiairement par les banques, et garantis par le Gouvernement ;

l'émission d'*apolices* spéciales à 6 %, rachetables facultativement au bout de cinq ans, et obligatoirement au bout de dix ;

la revision protectionniste du tarif douanier.

Nous citons ces conseils, pour montrer combien ils furent suivis dans le décret du 17 Décembre.

Quant aux titres spéciaux destinés aux industries en crise, l'opinion du ministre Rodrigues Alves, quoique peu enthousiaste et ne les adoptant qu'à son corps défendant, était, somme toute, favorable. Ils furent admis entièrement par son successeur, avec diminution de responsabilités pour les bénéficiaires, et avec presque tous les caractères d'une émission de papier-monnaie à grandes coupures, avec la seule différence des intérêts qu'ils portaient; ceux-ci, même, furent diminués

de 8 ou 9 % à 4 % à peine. Nous verrons d'ailleurs, par la suite, que ces titres agirent et furent traités comme une émission additionnelle circulant peu, et presque toute immobilisée à la banque, au Trésor et à la douane. Ils furent un acte de faiblesse du Gouvernement.

Ces mesures relatives aux établissements industriels constituèrent une des parties intégrantes du décret du 17 Décembre, la seule qui nous reste à exposer. En voici les termes principaux.

Le Banco da Republica do Brasil, devant pourvoir aux nécessités des industries nationales viables, reçut l'autorisation d'émettre jusqu'à la somme de 100.000 *contos* de *bonus* au porteur, en coupures de 200\$ à 1:000\$, portant 4 % d'intérêts payables par semestre, amortissables en 20 ans à commencer de la sixième année de l'émission, et par provisions préalablement fixées par le Gouvernement. Ces *bonus* au porteur avaient cours à leur valeur nominale dans tous les bureaux de perception de l'État.

Leur modèle et leurs caractéristiques seraient déterminés officiellement, et les billets seraient revêtus de la signature du président de la Banque et de celle d'un directeur. Le paiement des intérêts se ferait sur présentation du titre, et serait inscrit sur le propre document. Tout excès d'émission, ou tout artifice employé pour faire disparaître les inscriptions du paiement d'arrérages, équivaldrait juridiquement au crime de mise en cours de fausse-monnaie.

La seule mesure qui restât à prendre de la liste con-
seillée par la commission spéciale était la protection douanière. Elle fut adoptée par le budget pour 1893, et le *Retrospecto Commercial* pour cette année, publié par le *Jornal do Commercio* de Rio de Janeiro, pouvait dire avec raison :

« La revision du tarif des douanes semble, malheureu-
« sement, être une des ressources réglementaires de notre Gou-
« vernement. L'année dernière, l'impôt en or fut aboli, mais on

« le substitua par une augmentation de droits d'environ 15 %
 « en taxes additionnelles ; le budget de cette année-ci, outre
 « l'augmentation de droits sur des marchandises spécifiées,
 « comme les allumettes, nommément, dont les taxes furent tri-
 « plées, autorise une nouvelle révision du tarif. Comme révision
 « et hausse des droits sont déjà considérées comme termes syno-
 « nymes par les négociants importateurs, ils prirent les mesures
 « nécessaires pour profiter de l'ancien tarif, d'où le grand déve-
 « loppement des importations au mois de Décembre dernier ».

Au moment où ce décret fut publié, la situation du pays pouvait se résumer dans le tableau ci-dessous, relatif au change sur Londres pendant toute l'année 1892.

MOIS	CHANGE SUR LONDRES	
	Cours extrêmes	Moyenne
Janvier	12 —12 ⁵ / ₈	12,30
Février	11 ³ / ₄ —12 ³ / ₈	12,06
Mars	11 ⁵ / ₈ —12	11,75
Avril	11 ¹ / ₄ —11 ³ / ₄	11,50
Mai	11 —11 ¹ / ₄	11,12
Juin	10 ³ / ₈ —11 ¹ / ₄	10,84
Juillet	10 —10 ¹ / ₂	10,22
Août	10 ¹ / ₂ —11 ¹ / ₈	10,53
Septembre	10 ⁷ / ₈ —13 ³ / ₄	12,31
Octobre	13 —15 ³ / ₄	14,41
Novembre	12 ¹ / ₄ —13 ¹ / ₂	12,91
Décembre	12 ³ / ₄ —14	13,38

Examinons ce qu'avait réellement été la fusion, en analysant les deux banques tour à tour.

Le *Banco do Brasil*, à partir de 1889, commença à montrer les signes de s'être laissé prendre à l'engrenage péril-

leux des émissions de bourse ; les proportions en devinrent bientôt gigantesques.

En cette année, déjà, sa situation était sérieuse et il y avait une véritable obnubilation à ne conserver qu'une encaisse de 9.237:492\$293 pour faire face à des dépôts exigibles montant à 49.817:981\$121, ce qui représentait à peine 18,54 %. Les autres valeurs n'étaient réalisables qu'à long délai, de sorte qu'un retrait de fonds important pouvait faire sombrer la Banque.

Ce système se développa, en s'aggravant. De 33.000 *contos* son capital monta à 100.000 en 1889-1890 ; les responsabilités augmentèrent : le bilan du 31 Décembre 1890 mentionne 6.683:732\$137 à l'encaisse pour répondre à 91.213:680\$292 de dépôts exigibles, 7,32 % à peine !...

Des titres de toute provenance, fruit des spéculations les plus hasardées, étaient venu s'échouer à la Banque, pour gage des avances ou comme caution ; bientôt ils ne garantirent plus les sommes prêtées et leur intérêts, vu leur baisse de cote, ou l'annulation complète de leur valeur.

En 1892, l'année du décret de fusion, la situation au 31 Décembre peut se résumer de la façon suivante :

Les dépôts montaient à 152.942:751\$784.

Comptes-courants	75.376:980\$993
» » du Trésor	31.366:397\$128
Traites de la Banque.	46.199:373\$663
Total.	152.942:751\$784

On pourrait y ajouter le compte de caution au Trésor, de 38.022:663\$930, les dividendes non réclamés 4.195:786\$370, effets à payer 63:846\$400, et les soldes débiteurs divers 9.691:665\$696 ; en tout un total de 204.916:714\$180.

Pour y subvenir, l'encaisse était de 20.154:362\$792 à peine, un peu moins de 10 %, par conséquent. Ce rapport s'éleverait à 13,17 % en ne considérant que les dépôts provenant

des comptes-courants, du compte-courant du Trésor et des traites tirées par la Banque.

Les effets en portefeuille, de 73.993:433\$868, à la fin du premier semestre de l'année, étaient descendus à 57.611:780\$105 au 31 Décembre, mais les titres en liquidation, vaste dépôt des effets en souffrance, chiffraient 16.425:718\$313 au lieu de 3.682:624\$787. La diminution du portefeuille ne représentait par conséquent pas une entrée de fonds, mais un simple élaguement de valeurs difficilement recouvrables.

Les comptes-courants garantis montaient à la somme de 180.772:736\$295, gagés par les valeurs suivantes :

Fonds publics	22.102:000\$000
Actions, obligations, lettres de crédit, titres de commerce, etc.	<u>260.073:896\$909</u>
Total	282.175:896\$909

Mais cette seconde parcelle était fortement dévalorisée, et pour le prouver, il suffit d'analyser le bilan de la Banque au moment où la fusion, acceptée par les deux instituts, se réalisa, au 28 Février 1893.

A cette date l'actif figurait avec les chiffres que voici :

Actionnaires, versements à réaliser	33.500:000\$000
Effets escomptés, cautionnés où à tou- cher	45.059:486\$004
Titres en liquidation	21.727:986\$973
Immeubles et mobilier	1.940:543\$489
Fonds publics	7.789:684\$140
Actions et obligations	20.012:011\$361
Portefeuille hypothécaire (compte de capital)	21.580:000\$000
Portefeuille hypothécaire (crédit agri- cole, et crédit agricole du Nord)	34:424:515\$334
Comptes-courants garantis	182.641:105\$086
Soldes créditeurs de comptes divers	23.216:569\$782
Titres déposés	363.567:650\$818
Encaisse	<u>10.105:526\$641</u>
Total	765.565:079\$628

Les effets escomptés et autres avaient baissé de 12.552:294\$100 depuis le bilan de 1892 ; mais, en compensation, les titres en liquidation étaient montés de 5.304:268\$950 et d'autres pertes avaient été portées à d'autres comptes. Ces effets ne représentaient pas en leur totalité des transactions commerciales proprement dites : 40 %, tout au plus, le seraient. Le reste était le produit de faveurs, de complaisances, de prêts à découvert pour faire face aux innombrables appels de fonds des compagnies et entreprises fondées à cette époque ; 25 %, au moins, étaient irrécouvrables, et ce chiffre était optimiste.

Les fonds publics valaient ce qu'ils avaient coûté.

Les actions et obligations, à la cote du jour, ne valaient plus que 14.509:551\$211, donnant une perte de 5.502:460\$150.

Le portefeuille hypothécaire était solide, quoiqu'il présentât le grave inconvénient d'être une immobilisation de fonds inconcevable chez une banque de circulation.

Les comptes-courants garantis ne pourraient être liquidés qu'à 40 % de perte, au bas mot. Pour s'en convaincre, il suffit de vérifier la valeur de titres de toutes provenances déposés à la Banque, soit comme simple dépôt, soit comme gage de comptes-courants ou de gestion d'employés. Ces titres, de valeur nominale s'élevant à 363.567:650\$818 représentaient 79.569:294\$108 de la première catégorie et, de la seconde, 283.998:356\$710. De celle-ci, 245.554:311\$140 représentaient la valeur nominale des actions et obligations données en garantie : leur valeur marchande, d'après la cote du jour, n'atteignait pas 100.000 *contos* ; 16.311:445\$570 étaient le montant des lettres de crédit, effets de commerce et hypothèques donnés en gage de comptes, mais leur valeur réelle était inférieure de 20 %, et ne pouvait être supputée qu'à 13.000 *contos* environ.

Ainsi, avec optimisme, les comptes-courants garantis ne valaient en réalité que 109.584:603\$050, 60 % à peine des chiffres figurant au bilan du 28 Février.

Les soldes de comptes divers présentaient aussi une perte de 1.300 *contos* à peu près, et auraient dû être baissés de 23.216:569\$782 à 21.971:479\$859.

Ainsi, tous comptes faits, la valeur réelle de l'actif du *Banco do Brasil* aurait dû être ramenée de 765.565:079\$628 à 667.332:281\$043 tout au plus. La différence de 98.232:798\$585 arrivait ainsi à absorber tous les fonds de réserve et de réserve spéciale, ainsi que la majeure partie du capital réalisé.

A cet actif réel, correspondait le passif suivant :

Emission		9.057:350\$000
Dépôts :		
Traites tirées par la banque	42.943:824\$063	
Comptes-courants de mou-		
vement.	<u>74.272:420\$469</u>	117.216:244\$532
Trésor National :		
Comptes-courants.	26.711:513\$801	
Compte de caution	38.022:663\$930	
Compte de rachat.	20.822:000\$000	
Compte de crédit agricole.	<u>5.900:000\$000</u>	91.456:177\$731
Portefeuille hypothécaire et crédit agricole.		34.424:515\$334
Solde de comptes divers		3.919:303\$727
Dépôts		363.567:650\$818
Excédent de l'actif :		
Reliquat du capital réalisé.	14.191:038\$901	
Versements à réaliser	<u>33.500:000\$000</u>	47.691:038\$901
Total		<u>667.332:281\$043</u>

Des 66.500 *contos*, effectivement versés, par les actionnaires pour constituer le capital de *Banco do Brasil*, 52.300 environ avaient été engloutis dans le gouffre créé par la mauvaise direction de cet institut de crédit.

Au *Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil* les affaires allaient encore plus mal, et ne pouvaient s'équilibrer que grâce aux libéralités officielles dans l'évaluation des dépôts en or servant de garanties aux émissions. C'était, en dernière analyse, la nation qui se chargeait de valoriser, aux dépens des contribuables, l'actif compromis par la mauvaise gestion des directeurs choisis par les actionnaires.

Au 28 Février 1893, les chiffres figurant au bilan se présentaient de la façon suivante :

Actionnaires : versements à effectuer	697:433\$400	
Effets escomptés et à toucher	66.013:512\$132	
Comptes-courants garantis	179.567:662\$398	
Comptes-courants généraux (sans garantie).	13.147:565\$689	
Mobilier de la banque	61:379\$611	
Fonds publics (<i>apolicies</i> et titres des États)	23.891:256\$065	
Actions et obligations	41.460:327\$980	
Titres en liquidation	919:372\$960	
Portefeuille hypothécaire (compte de capital)	334:039\$635	
Actions amorties	90:000\$000	
Succursales et agences	7.288:043\$532	
Caution au <i>Banco do Brasil</i>	11.825:000\$000	
Dépôt spécial au Trésor	19.856:000\$000	

Trésor — Garantie de l'émission :

En or	74.514:090\$000	
En <i>apolicies</i>	53.500:000\$000	128.014:090\$000

Valeurs déposées :

En gage commercial	273.470:596\$220	
Appartenant à des tiers	9.985:778\$840	283.456:375\$060
Charges de l'émission	10.069:052\$070	
Soldes créditeurs comptes divers	281:752\$166	

Encaisse :

Vales du Trésor et de la Caisse d'Amortissement	551:633\$000	
Total	787.524:495\$689	

Les effets escomptés et à toucher étaient dévalorisés pour plus des deux tiers: leur valeur réelle maxima serait de 19.804:053\$639. Les comptes-courants garantis valaient tout au plus 50 % des chiffres pour lesquels ils étaient portés au bilan.

Les comptes-courants généraux, avances faites sans garanties, ne paieraient que 40 % de leur total, et encore une telle liquidation serait providentielle, déclarait le rapport rétrospectif des directeurs en 1902.

Les fonds publics se maintenaient aux chiffres inscrits.

Les actions et obligations appartenant au *Republica* figuraient pour 41.460:327\$980; selon la cote du jour, leur valeur exacte était de 15.997:170\$310, 62 % de dépréciation.

Les titres en liquidation auraient dû être portés à Profits et Pertes, car ils ne valaient absolument rien.

Les valeurs déposées en garantie montaient à la somme de 273:470:595\$220, mais les chiffres rectifiés d'accord avec la cote actuelle des titres étaient inférieurs de beaucoup à cette somme. Pour augmenter les difficultés, un assez grand nombre de ces valeurs n'étaient pas intégralisées, de sorte que la Banque se trouvait encore sujette à l'éventualité de faire face à des appels de fonds.

Rectification faite, les chiffres probables de l'actif seraient :

Actionnaires, versements à effectuer	697:433\$400
Effets escomptés et à toucher	19.804:053\$639
Comptes-courants garantis	89.783:831\$199
Comptes-courants généraux	5.259:026\$272
Mobilier de la Banque.	61:379\$611
Fonds publics	23.891:256\$065
Actions et obligations	15.997:170\$310
Portefeuille hypothécaire (compte de capital)	334:039\$635
Succursales et agences.	7.288:043\$532
Caution au <i>Banco do Brasil</i>	11.825:000\$000
Dépôt spécial au Trésor	19.856:000\$000

Trésor :

Garantie des émissions—en or à 13 d.	154.740:686\$593	
Garantie des émissions — en <i>apolices</i>	<u>53.500:000\$000</u>	208.240:686\$593
Valeurs déposées		283.456:375\$060
Soldes créditeurs, comptes divers		207:858\$200
Encaisse		<u>551:633\$000</u>
Total		687.253:786\$516

Tous les chapitres avaient donc subi une forte diminution, deux d'entre eux même avait disparu (titres en liquidation, et charges de l'émission), sauf un seul : la valeur des garanties déposées au Trésor.

Le décret dictatorial du 17 Décembre 1892 avait stipulé une chose curieuse: au lieu de calculer l'or au change du jour, pour le substituer par des titres-papier, ce qui eût donné la valeur exacte, réelle, du métal, ce document officiel avait établi que les nouveaux titres seraient des *apolices-or*, émises sur la base précédente, de sorte que cela équivalait à plus que doubler la valeur actuelle du dépôt. Ainsi les £ 8.381.787-8-0, or, déposées au Trésor, qui, au change de 13 *pence* adopté pour la conversion, représentaient 154.740:686\$593, papier, furent transformées en *apolices-or*, dont les cours s'établissant d'accord avec l'agio du métal produisirent des bénéfices considérables pour la Banque, aux dépens de la nation devenue responsable pour une émission de titres sans contre-valeur, une donation injustifiée faite à cet établissement de crédit.

La différence entre l'or calculé au cours du jour et les chiffres portés précédemment en compte, était effectivement une propriété de la Banque, en tant que banque de dépôt.

L'était-ce encore, comme banque d'émission, devant par conséquent répondre pour le remboursement à vue et en or de ses billets ? Cette somme, de 80.226:596\$593, vint cependant bonifier l'actif.

Le *Republica* disposait donc, au maximum, de
687.253:786\$516 pour faire face à un passif composé de la
façon suivante :

Émission de billets	277.042:270\$000	
Émission de chèques en or	1.709:208\$942	
Traites de la banque, comptes courants et à terme	5.455:812\$635	

Trésor :

Compte de caution	12.595:721\$500	
Compte de vente d'or	7.570:301\$970	
Compte spécial	24.743:445\$031	
Compte de commande de billets	29:765\$070	
Compte de prêts à liquider	11.112:500\$000	
Compte de caution spéciale	19.856:000\$000	75.907:733\$571
<hr/>		
Caution au <i>Banco do Brasil</i>	11.825:000\$000	
<i>Banco do Brasil</i> : compte de caution	9.255:402\$980	
Effets à payer	57:858\$200	
Succursales et agences	7.167:732\$844	
Dépôts	283.456:375\$060	
<i>Banco da Republica do Brasil</i>	864:501\$003	
Comptes divers	1.839:144\$580	
Dividendes	648:771\$320	

Excédent de l'actif sur le passif :

<i>Reliquat</i> du capital versé	11.326:541\$981	
Actionnaires, versements à effectuer	697:433\$400	12.023:975\$381
Total		687.253:786\$516

En résumé, du capital initial de 90.000 *contos* la presque
totalité avait été perdue, laissant un solde de 12.023:975\$381,
dont 697:433\$400 n'avaient pas été versés.

Les pertes du *Republica* étaient donc de 180.497:305\$766
ainsi distribuées :

Escompte.	42.209:458\$493
Comptes-courants garantis	89.783:831\$199
Comptes-courants généraux	7.888:539\$408
Actions et obligations	25.463:157\$970
Comptes divers	73:893\$966
Charges de l'émission	10.069:052\$070
Titres en liquidation et action amorties.	1.009:372\$960
	<hr/>
Total des pertes	180.497:305\$766

Ces chiffres absorbaient les bénéfiques et le capital jusqu'à concurrence des sommes suivantes :

Différence sur les dépôts de garantie.	80.226:596\$593
Fonds de réserve spécial	22.294:684\$554
Une partie du capital	77.976:024\$619
	<hr/>
Total.	180.497:305\$766

De cet examen de la situation réelle des deux banques, il résulte que, au moment de la fusion, les capitaux des actionnaires ne pouvaient être évalués globalement au dessus de 59.715:014\$282, dont 34.197:433\$400 n'avaient pas encore été versés, et ne pouvaient l'être, vu la crise générale des places commerciales du Brésil.

Le capital réalisé se trouvait donc réduit à 25.517:580\$882.

<i>Banco do Brasil</i>	47.691:038\$901
<i>Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil</i>	12.023:975\$381
	<hr/>
Total.	59.715:014\$282

A déduire:

Versements à effectuer au <i>Banco do Brasil</i>	33.500:000\$000	
Versements à effectuer au <i>Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil</i>	697:433\$400	34.197:433\$400
	<hr/>	<hr/>
Reste.		25.517:580\$882

Tel eût dû être le capital réel de la nouvelle Banque résultant de la fusion, majoré tout au plus de la valeur commerciale des privilèges concédés à l'institut de crédit qui allait être fondé. C'était bien différent des 156.500 *contos* qui furent adoptés comme capital de l'établissement nouveau, 90.000 pour le *Republica* (où 697:433\$400 de versements non réalisés furent ainsi bonifiés) et 66.500 du *Banco do Brasil*.

C'était exactement la vérification de cette situation qui avait fait reculer le Gouvernement devant la réorganisation loyale de ces deux banques, car l'évaluation des engagements et des disponibilités, selon l'opinion d'un haut fonctionnaire du Trésor, chargé de cet examen, avait fixé un maximum de 40.000 *contos* pour le capital réel effectivement représenté par le solde final des comptes.

D'autres graves erreurs allaient rendre impossible la vie du nouveau *Banco da Republica do Brasil*.

La première était la faculté de recevoir ses propres actions en paiement de dettes. Cela équivalait à diminuer les garanties des créanciers pour dépôts et autres, en faveur des actionnaires, à diminuer les moyens de fortifier l'encaisse, trop faible déjà, en recevant des titres au lieu de numéraire, surtout si l'on pense que ces actions étaient reçues à leur valeur nominale, quand leur cote était de 20 % de celle-la, à peine. C'était donc un acte malhonnête, envers tous les déposants.

La seconde erreur grave était le système, suivi depuis longtemps et que l'on continua à observer, de distribuer systématiquement des dividendes de 6 % sur un capital fictivement majoré.

Il est facile de voir que 6 % sur le capital nominal de 190.000 *contos* au commencement, réduit plus tard à 150.000 et à 100.000 par la réception d'actions et la dispense des versements à effectuer encore, un tel dividende était absolument impossible à obtenir avec un *working capital* réduit en fait à un peu plus de 25.000 *contos*. Cela exigeait des taux que le

marché ne pouvait payer, et ne pouvait être obtenu que par de véritables distributions du propre capital de la Banque.

En 15 semestres, de 1893 à 1900, 53.270:736\$ furent ainsi distribués, ce qui correspond à 7.102:764\$800 par an. Pour un capital effectif de 25.000 *contos* environ, cela représente à peu près 28 %; pour celui de 50.000 *contos* (si on voulait donner cette valeur complémentaire aux privilèges du *Republica*), cela serait encore de 14 %. Or, en pleine crise, la place de Rio et celles où fonctionnaient les succursales ne supportaient pas de pareilles exigences.

Il est donc facile de comprendre qu'avec de pareils germes en son sein, l'œuvre projetée par le malencontreux décret du 17 Décembre 1892 ne pouvait avoir qu'une seule issue : la crise des banques de 1900, qui fut essentiellement, nous ne cesserons de le répéter, une crise de rétablissement d'équilibre, qui vint assainir le milieu commercial où opéraient des banques mal gérées et à noyaux avariés par les résidus des folies de l'émission.

Il s'y trouvait encore le point de départ de nouvelles tentatives de développement de la théorie funeste de l'étatisme intensif.

Fruit d'une intervention gouvernementale intempestive et mal étudiée, le *Banco da Republica do Brasil* portait en soi les causes et les prétextes de la continuation de la même politique, soudant indissolublement cet institut au Trésor. Il fallut encore la crise de 1900, et la réorganisation de 1905 pour éclairer les horizons, et construire de façon logique et solide cet édifice de caractère mixte.

Indépendamment de l'impression causée chez les intéressés, les actionnaires des deux banques, surtout le *Banco do Brasil*, dont peu de personnes soupçonnaient l'état de faiblesse commerciale, et du désastre financier qu'une fusion en de telles conditions représentait pour la collectivité, la réforme avait provoqué des critiques dont quelques unes portaient juste.

Régler d'un trait de plume la situation contractuelle des banques d'émission? Donner le privilège de battre monnaie à une banque résultant de la fusion de deux établissements en très mauvaise passe financière? Préférer ce plan à celui de la reprise par le Trésor des billets en cours, et de l'accord avec les instituts concessionnaires pour le rachat de leurs concessions? Vouloir combattre la spéculation causée par les abus de crédit découlant de la fabrication de monnaie à jet continu, et simultanément la provoquer en créant un titre nouveau, le *bonus*, faisant office de numéraire? Émettre d'une main, et ordonner le rachat du papier-monnaie de l'autre? Telles étaient les critiques qui se faisaient entendre et auxquelles la réponse donnée était le classique *salus populi suprema lex esto*, quoique d'aucuns fissent remarquer que le *salus populi* ne se trouvait pas exclusivement dans les solutions atténuantes des difficultés financières des spéculateurs de la Bourse de Rio, ou des folies et indécicatesses commises par les banques bénéficiaires du droit d'émettre.

Aujourd'hui, le calme étant revenu, ainsi que la possibilité de juger l'ensemble des faits avec la perspective du recul dans le passé, il est évident qu'une grande erreur fut commise en abandonnant le plan Rodrigues Alves. D'aucuns qualifient plus durement cette lamentable décision gouvernementale.

On devait y revenir, d'ailleurs, mais en situation plus grave, avec la surcharge d'erreurs et de responsabilités dûe à la solution manquée du 1892 et aux expédients imposés par la révolte de 6 Septembre, l'autorité morale du ministre des finances diminuée, ne pouvant que suggérer et demander en 1895 ce qu'il eût pu imposer dès 1892. Il ne faut pas oublier, en effet, que le 7 Décembre de cette année expirait le délai de deux ans fixé par la loi de 1890, sur la fusion du *Banco Nacional* et du *Banco dos Estados Unidos do Brasil*, pour que les banques d'émission complétassent leur circulation.

Elles ne l'avaient pas fait ; un simple décret pouvait donc et devait déclarer leur déchéance à ce point de vue.

Quant au *Banco da Republica*, une politique, inspirée plus directement par les intérêts de la collectivité que par ceux des responsables de la direction des établissements de crédit, eût avec plus d'autorité empêché la rechute dans les anciens errements du Gouvernement Provisoire.

Il eût fallu élaguer, faire la part du feu, accepter les sacrifices nécessaires et ne pas vouloir artificiellement donner la vie à des moribonds, avec le seul résultat de prolonger leur agonie et de faire peser sur la masse des contribuables les conséquences et le prix, hors de toute raison, de la thérapeutique appliquée.

Ce fut ainsi que l'on prépara la conservation et le développement des causes de désastres que les conséquences de la révolte du 6 Septembre 1893 devaient rendre infiniment plus graves, et qui firent explosion en 1900, à l'occasion de ce qui fut appelé la crise des banques.

Le plan Rodrigues Alves eût limité le mal. La fusion le rendit inévitable et plus vaste.

CHAPITRE XVI

LA GUERRE CIVILE. ÉMISSIONS CLANDESTINES. BILAN DE LA SITUATION

On discernait mal la gravité du cas, immédiatement après la divulgation du décret du 17 Décembre ; mais dès lors les critiques et les réserves formulées quant à la méthode suivie permettaient de prévoir quelques uns des aspects de la crise qui se déclina plus tard, rendue bien plus dangereuse, toutefois, par l'exacerbation des luttes politiques qui allaient passer de la tribune des Chambres et de la discussion de presse aux champs de bataille et à la guerre civile.

Dès le coup d'État du 3 Novembre 1891 et la restauration de la légalité avec ses effets de répercussion dans les États, une période de fermentation latente s'était établie un peu partout, reflétant dans ses paroxysmes ou dans ses accalmies le tempérament caractéristique des différentes zones du pays.

Le Rio Grande do Sul était depuis longtemps un champ clos où se débattaient deux partis disciplinés, avec des alternatives de succès et de revers. Cette agitation générale, plus intense en de certaines régions, était à la fois cause et effet du flux et du reflux des courants politiques de la capitale de la République. Des troubles, qui ne dégénérent pas en émeute, avaient eu pour théâtre la ville de Rio, aux mois de Mars et Avril 1893. L'explosion révolutionnaire du Rio Grande commença en cette même année.

Le Gouvernement fédéral crut devoir intervenir en ce dernier État, quoiqu'il ne s'agit au commencement que d'une querelle locale. Les événements se greffèrent les uns sur les

autres, prirent un aspect de révolte généralisée du Sud.

Le soulèvement de presque toute l'escadre dans le port du Rio, le 6 Septembre 1893, vint donner la direction et l'apparence d'unité, qui firent de ces sombres mois une phase de véritable guerre civile.

Il ne rentre pas dans notre cadre de faire l'examen des causes de cette lamentable lutte fratricide, ni d'en analyser les tendances et les épisodes. Le coup d'État du 3 Novembre 1891 avait eu des causes immédiates, presque prédominantes, dans la politique du Gouvernement vis-à-vis des banques. La révolte du Sud et celle de l'escadre eurent certainement dans le malaise général de la situation économique un des éléments recruteurs de leurs troupes, militaires et civiles, belliqueuses ou politiques.

On escomptait aussi, peut-être plus que de raison, les changements d'orientation financière que devraient imposer les principaux chefs civils ayant adhéré au mouvement révolutionnaire. En ce sens, il est possible de dire que ces troubles dérivèrent historiquement de l'orgie inflationniste et de la lutte commencée contre son développement. Mais il serait peu conforme à la vérité de soutenir la version officielle du temps, que « la révolte du 6 Septembre repré-
« sentait les intérêts inavouables contrariés par la politique
« de tenacité et de vigilance inaugurée le 23 Novembre
« 1891 ». Le résumé qui nous est fait de cette politique financière démontre assez facilement que ni la tenacité, ni la résistance clairvoyante ne la caractérisaient.

L'influence de la révolte et de la guerre civile du Sud sur la politique monétaire du Gouvernement fut paralysatrice.

Le rachat du papier-monnaie officiel, qui avait atteint 5.327 *contos* au 3 Août, opération faite avec les ressources fournies par les dépôts de garanties des anciennes banques d'émission selon les termes du décret du 17 Décembre 1892,

ce rachat fut interrompu, et le solde de 21.348 *contos* en *apolices* 4 %, or, et des 7.066 *contos* en *apolices* 5 %, papier, fut employé aux besoins de la lutte.

Les émissions du Trésor recommencèrent, et un décret du 23 Décembre 1893 autorisa la mise en circulation de 100.000 *contos* pour faire face aux dépenses de la lutte ; il n'en fut émis effectivement que près de 83.000.

Toujours dans le même but, 8.200 *apolices*, à intérêts de 4 %, payables en or, furent vendues en Bourse, de celles que le *Banco União de São Paulo* avait déposées pour garantir sa circulation.

Les cours du papier descendaient toujours, pour se fixer aux environs de 10 *pence* à la fin de l'année 1893.

MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE
Janvier.	13—13 5/8	13 1/4
Février.	12 7/8 —13 3/8	13 15/88
Mars.	12 1/2 —13	12 5/8
Avril.	11 7/16—12 15/16	12 3/8
Mai	10 1/2 —11 3/4	11 1/4
Juin.	10 1/4 —11 1/8	10 11/16
Juillet	10 9/16—12 1/8	11 5/16
Août.	11 13/16 —12 3/8	12 1/16
Septembre.	10 3/8 —12 1/8	11
Octobre.	10 7/16—10 13/16	10 5/8
Novembre	10 1/4 —10 1/2	10 3/8
Décembre	10 1/8 —10 1/4	10 3/16

La vie normale du pays était arrêtée. Dans le port de Rio, tous les services étaient bouleversés par la révolte, le mouvement commercial ayant presque cessé.

On se limitait à vivre, dans l'attente de jours meilleurs. Quand la fin de cette triste période arriva, le 13 Mars 1894 pour le port de Rio, les dégâts de toute espèce, l'héritage de difficultés à liquider, eurent encore la surcharge des opérations militaires dans les trois États envahis par l'insurrection, Rio Grande, Santa Catharina et Paraná.

En pareille crise, il n'y eut ni politique monétaire à suivre, ni règles observées pour atténuer les conséquences funestes des mesures prises. On se limita à parer au plus pressé, à faire de l'argent de n'importe quelle façon, et sans examiner de trop près la nature et la légalité des expédients employés, en tâchant de lutter contre la pression financière et politique.

Quand le resserrement de l'étau cessa, et la défense du régime légal reprit le dessus, le théâtre des événements était couvert de ruines. Mais il fut impossible de déblayer de suite le terrain encore fumant. La guerre civile devait encore durer un an, quoique moins intense et localisée dans une seule des anciennes provinces envahies. Dans presque tout le Brésil, à Rio surtout, régnaient toujours la stupeur causée par ce sanglant épisode de notre histoire et l'atmosphère de lutte violente que la victoire de l'autorité avait imposée.

Ce fut la période de mutisme de toute critique, de tout essor intellectuel, l'époque du silence de la presse indépendante, de la floraison des entrepreneurs de pseudo-patriotisme, de la haine et de la délation. L'histoire brésilienne ne connaît pas de jours plus sombres que ceux-là.

La guerre avait détruit une grande partie du matériel de la défense nationale ; ainsi, aux autres causes de dépréciation des valeurs venait par surcroît s'ajouter la nécessité inéluctable de la reconstitution des *stocks* de munitions, de navires, d'armes et d'uniformes, car les achats faits pendant la durée des hostilités avaient été hors de prix et de très mauvaise qualité, comme il arrive presque toujours en pareilles occasions.

Ce fut cette situation quasi-désespérée que le nouveau président de la République, Mr. Prudente José de Moraes Barros, fut appelé à régulariser et à liquider le 15 Novembre 1894.

Essayons d'en donner une idée, d'accord avec les documents officiels de l'époque, atténués par le devoir de maintenir la solidarité entre deux Gouvernements dont l'un succédait à l'autre, issus tous deux d'une même orientation politique.

Le lendemain de la remise des pouvoirs, le nouveau ministre des finances, Mr. Rodrigues Alves, à la haute compétence duquel il avait été demandé de collaborer à la tâche, lourde au delà de toute prévision, du premier président civil, dut s'enquérir de l'état des crédits budgétaires et des ressources du Trésor à l'étranger.

Les disponibilités chez les agents financiers du Brésil à Londres permettaient de faire face aux dépenses jusqu'au mois de Janvier, et l'on était déjà à la mi-Novembre. Un contrat de construction de garde-côtes cuirassés, ordonné par dépêche du 14 Novembre, à la veille de la cessation des pouvoirs du Gouvernement précédent, engageait des débours s'élevant à près de deux millions sterling, le premier versement de £ 300.000 devant avoir lieu les premiers jours de Décembre.

Il fallut de suite négocier pour prolonger les délais de construction et de paiement, afin de ne pas être arrêté dès l'abord par des difficultés supérieures aux ressources disponibles.

Ce résultat obtenu, il fallut sonder l'opinion quant au crédit officiel, très affaibli par les excès et les troubles de la période présidentielle antérieure. Une opération financière assez vaste pour remettre à flot la situation du Trésor n'était pas faisable de suite, sans un travail préparatoire de persuasion. La pacification du pays, des arrhes de la ferme intention des gouvernants de rétablir l'ordre matériel et politique, de

restaurer, dans les finances et l'administration, la loi et le droit, s'imposaient.

D'un autre côté, les exigences administratives s'élevaient à de très fortes sommes, que le Trésor ne possédait pas. Un expédient de trésorerie était donc indispensable pour pouvoir vivre. Le *Banco da Republica* était déjà créancier de près de 40.000 *contos*, et les recettes perçues étaient trop faibles pour permettre de compter sur elles. La seule solution était donc émettre des obligations du Trésor à court terme, quoique l'exercice se trouvât presque terminé : il en fut mis 6.000 *contos* en circulation à 4 $\frac{1}{2}$ % et à six mois d'échéance.

Outre les dépenses ordinaires, toute une série de responsabilités extraordinaires pesaient sur les finances publiques. Le Congrès fonctionnait en session prorogée ; la Commission de l'Uruguay, venue pour célébrer la remise de médailles de la guerre du Paraguay, était l'objet de déférences spéciales qu'il fallait continuer ; les opérations de guerre au Rio Grande absorbaient des sommes folles ; l'échéance des *apolicies* se rapprochait, et les réclamations financières pour actes pratiqués pendant la révolte du 6 Septembre, déjà en souffrance, allaient devenir plus pressantes.

Pour parer à toutes ces échéances inévitables, et à celles que nous allons encore énumérer, les 6.000 *contos* de traites émis en Décembre (le 13 et le 24) n'étaient pas suffisants ; le 8 et le 10 Janvier 1895 il fallut faire une opération identique à 4 %, portant sur 500 *contos* à quatre mois et 1.000 *contos* à trois mois.

A l'étranger, également, tant qu'un emprunt régulier n'était pas avantageux, il fallut émettre à 97 %, $\frac{1}{2}$ % de timbre et $\frac{1}{4}$ % de courtage, à neuf, douze et quinze mois, des traites pour la valeur de deux millions sterling.

Cette opération, éloignant le Gouvernement du marché de change, était un soulagement pour le commerce, en général, qui n'avait pas à craindre l'influence perturbatrice

de ce concurrent, dont la présence sur la place se traduisait régulièrement, par la dépression des cours.

De l'emprunt, négocié en 1893 par la *Companhia Estrada de Ferro Oeste de Minas* et acheté par le Trésor, il n'existait plus aucun solde à Londres, mais les versements à faire à la Compagnie à Rio pour les services de construction de ses lignes continuaient toujours. Les banques régionales d'émission devaient être indemnisées des pertes causées par le retrait de leur droit d'émettre.

L'État de São Paulo était créancier de plus de 5.000 *contos* d'impôts perçus par l'Union. Les indemnités pour frais de guerre allaient commencer. La solde de l'armée avait été augmentée ; les frais de transports de troupes au Rio Grande allaient être exigés.

Le Trésor devait effectuer les restitutions de droits de douane indûment perçus sur les importations des États Unis, pendant la durée de l'accord douanier du 31 Janvier 1891, dénoncé par le Brésil le 22 Septembre 1894 et devant prendre fin le 31 Décembre de la même année. Les versements du contrat de construction de cuirassés avec la Société des Forges et Chantiers de la Méditerranée devaient commencer en 1895.

Toutes ces graves responsabilités financières s'ajoutaient à l'exécution normale du budget ordinaire. Or, celui ci, comme ceux qui l'avaient précédé, se soldait en déficit, plus grand que ses devanciers, car la révolte avait exigé des dépenses très fortes: 120.717:210\$230 de crédits extraordinaires, spéciaux et supplémentaires avaient été ouverts pendant l'exercice de 1894, les uns par le vote du Parlement, d'autres sous la responsabilité du vice-président de la République, approuvée plus tard par les Chambres.

La circulation s'était élevé à 712.358:652\$, y compris l'émission de 83.000 *contos* faite par le Gouvernement pendant la période insurrectionnelle, et 75.000 *contos* prêtés au *Banco*

da Republica et à ses antécédents. Les *bonus*, par ailleurs, s'élevaient à 80.000 *contos*, produits par les quatre séries déjà émises. L'or déposé en garantie du papier des banques avait complètement disparu, dépensé par le Gouvernement pour la répression de la révolte de l'escadre, et il n'en restait que la partie convertie en titres de l'emprunt de 1889, soit 39.857 *contos* ; des titres déposés par les banques pour le même but, il ne restait plus au Trésor que 51.487 *contos* en *apolices* de 1889, 1.046:700\$ en titres de 4 %, 434:800\$ en titres de 5 % et au *Banco da Republica* 6.343:900\$ en titres de ces deux espèces. En tout, une centaine de mille *contos* en titres restaient de ce qui avait été 93.369:728\$392 en or et 79.461:500\$ en *apolices* des deux types.

Telle avait été la dilapidation des ressources par la mauvaise politique monétaire des gouvernements successifs, à l'exception du ministère de Mr. Rodrigues Alves, et par les troubles continuels qui avaient bouleversé la vie normale du pays.

Comme si tous ces embarras n'eussent pas été plus que suffisants pour décourager les plus optimistes, l'action du ministre des finances se voyait enrayée par les conséquences de l'excès de confiance et l'espérance sans bornes déposées dans le Gouvernement, dont il faisait partie.

Chose singulière, c'était de ceux qui se disaient les plus zélés défenseurs de la première présidence civile que partaient les difficultés supplémentaires de la situation. Elles se manifestèrent par le redoublement de l'agiotage du change dans le sens de la hausse, « nécessaire et fatale avec l'excellent « gouvernement qui avait pris en mains les affaires nationales », disaient les enthousiastes manieurs du pavé de l'ours.

Vers la fin de la lutte contre l'insurrection, les cours du papier sur Londres avaient encore fléchi.

MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE
Janvier.	9 13/16—10 9/32	10
Février.	9 1/2—9 13/16	9 21/32
Mars.	9 15/32—10	9 11 16
Avril.	9 1/32—9 15/16	9 5/16
Mai	9 9/32—9 23/32	9 1/2
Juin	9 3/16—9 5/16	9 1/4
Juillet	9 5/32—9 13/32	9 1 1/4
Août.	9 7/32—9 13/32	9 5/16
Septembre.	9 1/2—12 1/2	10 27/32
Octobre.	11 5/8—12 5/16	11 7/8
Novembre.	11 3/16—11 15/16	11 9/16
Décembre	10 5/16—11 9/32	10 13/16

En Mars 1894, le minimum de 9 ¹⁵/₃₂ pence avait été atteint. Quoiqu'ils, se fussent montrés plus fermes, peu après le triomphe du pouvoir légal, malgré qu'ils eussent touché 9 ¹/₃₂ en Avril, ce ne fut qu'en Septembre que la hausse se prononça insistante, frénétique, désordonnée, résultat du jeu, du pari, plutôt que de la spéculation licite. Les transactions faites du 20 au 24 Septembre montèrent à £ 2.585.682; les traites des deux mois de Septembre et d'Octobre s'élevèrent au chiffre formidable de £ 8.793.757, le papier particulier qui leur servait de base atteignant dans ce même laps de temps £ 6.014.724, quand les nécessités normales de la place de Rio ne dépassaient pas £ 1.800.000 par mois.

De pareilles folies n'étaient possibles que grâce à la mauvaise législation en vigueur sur les courtiers et agents de change. Le relâchement fiscal provoqué par les émissions, et surtout après le décret de fusion d'où sortit le *Banco da Republica do Brasil*, avait toléré la multiplication, voire le foisonnement de ces intermédiaires.

Les abus s'étaient si bien ancrés dans les habitudes commerciales, que ces agents ne servaient plus seulement à mettre en rapport acheteurs et vendeurs, mais spéculaient pour leur propre compte et sur une très vaste échelle. Peu à peu, tout le monde s'y était mis, et les opérations de ce genre, un véritable pari sur l'or, donnaient les moyens d'existence à une foule de gens désœuvrés, que les crises successives avaient jetés sur le pavé et auxquels les mauvaises habitudes, prises pendant l'époque des richesses des Mille et Une Nuits de 1889-1891, ne permettaient plus d'aller gagner honnêtement leur vie en travaillant au lieu de jouer.

Les banques, de leur côté, n'ayant plus devant soi des agents officiellement chargés de ce genre de transactions, étaient bien obligées de recevoir leurs offres, car comment distinguer à première vue, surtout dans la période d'anarchie financière que l'on traversait alors, une opération légitime d'une simple offre d'agiotage ?

La technique de ce jeu était simple : il s'agissait seulement de vendre ou d'acheter des traites sur l'étranger, sans se soucier de la couverture, en comptant sur les arrivages de marchandises à exporter qui fourniraient les ressources nécessaires aux périodes d'échéance. Le désarroi était monté à un tel degré, faisait remarquer dans son rapport sur l'année 1894 le syndic des courtiers, que l'on n'examinait plus la solvabilité des intéressés : on achetait et on vendait, voilà tout. Il ne s'agissait donc que de gagner ou de perdre des différences de cours.

Les haussiers avaient eu l'avantage à la liquidation d'Août et des premiers jours de Septembre. Ils se lancèrent donc sans frein dans la même spéculation au courant de ce mois. La première liquidation de fin Novembre fut dure (car les contrats de livraison étaient à 90 jours) ; les couvertures étaient difficiles, surtout à cause de la crise de transports du Chemin de Fer Central qui empêchait les arrivages de cafés de

l'intérieur. En reportant la liquidation au mois suivant, les haussiers continuèrent à jouer dans le même sens, mais à leurs offres de vente correspondaient des demandes d'achat, cette fois-ci avec des exigences de garanties, moyennant dépôt d'argent ou livraison immédiate des traites ; les ressources des haussiers s'épuisant, ils durent s'exécuter à la fin, et liquider aux conditions imposées par les baissiers. Une nouvelle période de reports se fit en Décembre pour le gros des haussiers, mais en Janvier ce fut le *krach* et la débandade de leur spéculation soi-disant patriotique. Ils n'avaient réussi qu'à fausser momentanément les cours, à forcer la baisse au dessous de son niveau normal, à cause du grand nombre de faillites qui s'ensuivirent à la liquidation du commencement de 1895.

Une gêne très grande en fut la conséquence, augmentée par l'état de congestion des éléments de transport de la grande voie ferrée qui amène aux marchés de Rio la production du Centre, paralysée dans ses envois de la fin Décembre 1894 au 27 Août 1895, ne recevant plus de charges de provenance ou à destination de l'intérieur du Brésil que par un procédé d'inscriptions préférentielles.

A ces causes décourageantes, s'ajoutait une épidémie de choléra qui fit son apparition à Rio et envahit la zone parcourue par le Chemin de Fer Central dans des trois États de Rio, São Paulo et Minas.

Les plaintes des vaincus se tournèrent vers le ministre des finances, accusé à tort de ne pas permettre de tirer franchement contre les disponibilités du Trésor en Europe, afin de garantir la hausse !

Or, le Trésor s'était intentionnellement éloigné du marché, et accumulait des ressources à Londres, afin de ne pas peser sur les cours à Rio, comme grand acheteur de traites. Son abstention avait donc eu pour but ne pas rendre plus grave une liquidation fort difficile en soi. Quant à faire hon-

neur aux effets tirés sans couverture par les spéculateurs de Rio, c'eût été pure folie.

Une fort intéressante enquête fut menée par le *Jornal do Commercio*, de la capitale de la République, pour vérifier les causes réelles de la crise. Nulle hésitation dans les réponses: les motifs du *krach* et de la baisse sont la spéculation haussière sans base qui la justifiait, le développement des commandes en Europe après la fin de la révolte, entraînant des envois de fonds, la paralysation des arrivages de marchandises par suite de la crise des transports du Chemin de Fer Central, déterminant la disette de disponibilités en Europe et en Amérique pour la couverture des traites.

Les remèdes classiques étaient encore et toujours les seuls indiqués: économie, réduction des dépenses, rachat du papier-monnaie et emprunt en or.

On parlait bien aussi d'enrayer la spéculation, comme s'il était possible d'établir un critérium extérieur discriminatif entre un simple pari et une opération licite, différenciés seulement par l'élément psychologique de l'intention ! . . .

Et pour cela, l'on recommandait la réglementation du terme, la prohibition des affaires pour le compte de tiers non dénommés (*committente*), la réduction du nombre d'agents de change et leur nomination par le ministre des finances. Mr. Rodrigues Alves, bon financier, écoutait les opinions sans les adopter. De tout le débat, il n'en retint qu'une seule: l'avantage et la nécessité de modifier la loi sur le nombre illimité des courtiers et leur investiture donnée par le ministre.

Il porta au débat une autre suggestion: la nécessité d'une banque nationale, fortement appuyée par le Gouvernement, disposant de crédits assurés à l'étranger, pouvant devenir le volant du mécanisme économique du commerce international, afin de régler les cours, préparant son *stock*

métallique pendant la période d'afflux des traites, le laissant écouler pendant le semestre de disette, afin de distribuer plus également par tous les mois de l'année l'irrégularité des arrivages de marchandises, par conséquent des crédits sur l'étranger.

C'était la politique monétaire que l'avenir devait sanctionner quelques années plus tard, mais qui ne put être adoptée de suite. La place resta donc indisputée aux banques étrangères qui, fort raisonnablement à leur point de vue commercial, spéculaient sur l'or contre leurs maisons-mères, sans commissions à payer, avec la couverture assurée, sans limites pour leurs opérations, pouvant dicter la loi et la dictant au mieux de leurs intérêts. Les banques nationales ne pouvaient le faire, quel qu'en fût leur désir. Une grande lacune dans l'organisation commerciale et monétaire du pays était ainsi mise à vue, sans qu'il fût possible de la combler. Cela ne se fit qu'en 1905.

Une autre observation très judicieuse se faisait jour dans le rapport ministériel pour l'année 1894 : la discordance flagrante entre la situation du Trésor, la circulation et la situation économique du pays.

Malgré toutes les folies de la spéculation de Bourse, le Brésil continuait à voir croître sa production et se développer le marché consommateur. Les propriétaires de *fazendas*, personnellement, s'appauvrirent en spéculant et en donnant leurs propriétés en hypothèques, mais la production continuait et la crise des *fazendeiros* n'était pas celle des produits. Celle-ci survint plus tard, comme conséquence des émissions par une trop considérable expansion donnée à la surface cultivée en une denrée de consommation limitée — le café —, mais elle fut un reflexe du développement inconsidéré des plantations, une crise de surplus, d'excès, non une crise de restriction ou de *deficit*.

Les chiffres du commerce général le montrent bien.

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	DIFFÉRENCES
1888.	260.998:000\$000	212.592:000\$000	— 48.406:000\$000
1889.	316.256:933\$000	216.641:332\$000	— 99.615:601\$000
1890.	325.246:596\$000	272.144:539\$000	-- 53.102:066\$000
1891.	322.613:475\$000	417.753:805\$000	+ 95.140:330\$000
1892.	382.062:012\$000	432.362:305\$000	+ 50.300:383\$000
1893.	328.589:765\$000	606.052:550\$000	+ 277.462:791\$000
1894.	341.539:331\$000	601.046:334\$000	+ 259.507:003\$000

Ce tableau, établi en monnaie courante au Brésil, est instructif: il montre non seulement les excédents des valeurs exportées, cause profonde de la convalescence économique du pays, mais aussi la baisse progressive des importations et cela malgré leur augmentation relative de valeur en papier-monnaie dûe à la baisse du change. Il aide encore à comprendre pourquoi, malgré les difficultés inouïes à surmonter, la tendance optimiste anima toujours le ministre dans sa gestion des finances nationales.

En face de ces données, comparons les résultats des budgets à partir de la même date, y compris les dépôts.

ANNÉES	RECETTES	DÉPENSES	DEFICITS (—) OU SUPERAVIS (+)	CHANGE MOYEN
1888.	165.564:480\$498	160.056:893\$561	+ 5.507:586\$937	25 1/4
1889.	186.738:179\$513	208.395:715\$826	— 21.657:536\$313	26 7/16
1890.	308.616:756\$575	262.578:788\$254	+ 46.037:968\$321	22 9/16
1891.	327.034:039\$560	276.814:876\$841	+ 50.219:162\$719	14 29/32
1892.	292.668:501\$943	313.681:311\$259	— 21.012:809\$316	12 1/32
1893.	390.646:310\$508	375.560:221\$684	+ 15.086:088\$824	11 19/32
1894.	393.661:278\$096	496.070:007\$771	— 102.408:729\$675	10 3/32

Et, finalement, établissons les chiffres de la circulation fiduciaire, soit des banques, soit du Gouvernement, afin d'avoir le terme qui manquait au tableau général de la situation du pays :

ANNÉES	ÉMISSION		
	du Trésor	des banques	totale
1883.	183.870:263\$000	16.419:100\$000	205.283:363\$000
1889.	185.819:213\$000	11.337:350\$000	197.156:563\$000
1890.	171.081:414\$000	127.910:610\$000	299.092:024\$000
1891.	167.611:400\$000	346.115:960\$000	513.727:360\$000
1892.	215.100:000\$000	346.115:960\$000	561.215:960\$000
1893.	285.744:750\$000	346.115:960\$000	631.860:710\$000
1894.	367.358:652\$000	345.000:000\$000	712.358:652\$000

CHAPITRE XVII

LE PASSIF A LIQUIDER

Un malaise général dominait le pays. Les plaintes et les doléances se faisaient entendre, venant de tous les points de l'horizon. Le commerce sérieux, qui ne spéculait pas, se plaignait de ne pouvoir établir ses prix de revient et ses prix de vente sur une base fixe. Les sautes continuelles et brusques de la valeur de l'or l'obligeaient à d'énormes marges, pour se garantir contre les éventualités, d'où le renchérissement des marchandises et la restriction du marché consommateur.

Les prix d'achat ne pouvaient baisser, non seulement parce que le discrédit du Brésil à l'étranger alourdissait les conditions de vente à ce pays, mais surtout parce que les oscillations du change empêchaient de façon absolue d'immobiliser de grands capitaux en achats, qui du jour au lendemain pourraient causer la ruine de leur détenteurs par une hausse subite, un effondrement inespéré des cours.

Le commerce importateur était donc forcé à vivre et à s'approvisionner au jour le jour. Cette transformation des places brésiliennes, de grands centres distributeurs de commodités en simples intermédiaires pour les transactions à faible portée entre le producteur étranger et le consommateur national, fut peut-être, au point de vue de l'échange des richesses, la marque caractéristique de la période que nous étudions. Il est facile de déduire la gêne qui en résultait pour tout le pays, de l'importateur du littoral jusqu'au dernier acheteur au détail dans les parties reculées du centre.

Les industriels se trouvaient, plus que tous, dans un état d'angoisse perpétuelle. La mégalomanie de la spéculation avait fait tailler de façon grandiose, et les environs des grands centres de population montraient de superbes ruines d'entreprises d'une ampleur seulement égalée par la chimère qui leur avait donné naissance. Ces capitaux étaient perdus, quoique parfois un lent et sourd travail réparateur permit de racheter à vil prix les restes, les épaves de ces naufrages, pour en faire des essais industriels plus modestes, par conséquent plus viables.

D'autres plans, tout aussi vastes peut-être, mais avec plus de chances de réussite, mûris plus longuement, s'étaient transformés en de presque réalités, et les fabriques travaillaient péniblement, produisant très cher le cinquième ou le dixième de la capacité de production pour laquelle elles avaient été projetées.

Les produits ne pouvaient lutter avec avantage contre l'importation, car leur cycle économique n'était pas normal : production insuffisante au point de vue de l'outillage ; chère comme main d'œuvre, surtout la main d'œuvre spéciale ; marché consommateur réduit par la diminution de la puissance d'achat, réduit encore par le renchérissement dû à la production trop restreinte vis-à-vis de l'importation des marchandises similaires, à meilleur compte ; impossibilité de rétablir l'équilibre, par la disparition presque complète du crédit industriel, la crise grandissante du marché intérieur, l'inutilité de tenter des débouchés à l'extérieur dans les pays voisins soumis à un régime douanier soit entièrement libre, soit fort modéré.

Ce fut là un des principaux éléments de la campagne protectionniste. Jusqu'alors le tarif, prépondéramment fiscal, du régime politique déchu avait subi des surtaxes avec le but principal d'augmenter les recettes et de faire face aux dépenses à l'extérieur, la surtaxe prenant la place de l'impôt en or aboli en

un moment malencontreux. La préoccupation fiscale dominait donc encore.

Mais maintenant, l'angoisse des industriels, leur pénurie, la crise des produits et du marché, les erreurs commises, le mirage décevant d'un avenir non conforme aux réalités, le désir fort compréhensible de sauver les capitaux et les personnes, à la dérive d'un cataclysme sans égal dans l'histoire économique du pays, la proximité des plaignants et l'éloignement des masses plus considérables des consommateurs et des contribuables, tout se réunissait, se combinait pour créer dans le Gouvernement et les Chambres une formidable poussée d'intérêts, capable d'étouffer, sous les plaintes, les cris et la misère générale des industriels de la nouvelle couche, le raisonnement calme et froid des législateurs et des exécuteurs de la loi.

D'ailleurs, pour des assemblées délibérantes d'origine latine, plus que toutes autres sujettes à ces grands courants sentimentaux qui balayent les résistances individuelles, les doléances des fabricants, les appels pour sauver un avenir manufacturier en passe de sombrer, la nécessité d'empêcher la ruine complète des capitaux engagés, avaient plus de chances d'être écoutés que la protestation muette, presque seulement théorique, des consommateurs, qui ne menaient pas la campagne en sens opposé.

Encore vit-on, sous peu, comme directeur des revendications protectionnistes, le propre vice-président de la République, le principal inspirateur de l'Exposition Nationale de Novembre 1895, Mr. Manoel Victorino Pereira, esprit brillant et volonté tenace, qu'une maladie grave du président Prudente de Moraes allait amener au pouvoir pendant quatre mois, et qui exerça ses fonctions avec intelligence, dans le sens de ses idées. Il en résulta le tarif surchargé, voté en 1895 pour l'exercice suivant.

La population campagnarde, à son tour, se trouvait dans une situation financière assez difficile, moins peut-être que le

commerce et l'industrie, mais encore assez embarrassée pour la région caféière de São Paulo.

L'augmentation factice de la richesse par les émissions s'était traduite, pour les *fazendeiros*, par une hausse de la valeur de leurs terres ; cela coïncidait avec une période de développement de la consommation du café, une diminution des *stocks*, et des récoltes déficitaires.

Il en était résulté un *rush* vers les régions nouvelles, propres à cette culture, et la surface plantée de la rubiacée s'étendit chaque fois plus. Or, le caféier est une culture à long terme, qui n'entre en plein rapport qu'à partir de cinq ans. Pendant toute cette période presque inactive, il n'est qu'objet de dépenses.

Pour ne pas perdre les capitaux engagés dans les nouvelles fermes, il fallut trouver des ressources que l'hypothèque put procurer, mais à un taux et représentant une surcharge pour les frais d'exploitations, seulement tolérable si la période de hausse s'était maintenue pendant toute la durée des contrats hypothécaires. Or, comme nous le verrons plus tard, dès 1896 le président de l'État de São Paulo, Mr. Bernardino de Campos, poussait le cri d'alarme, prévoyant la surproduction de cette denrée de luxe à consommation restreinte, et appelant l'attention sur la dette hypothécaire de l'État, estimée à cette occasion à plus de 400.000 *contos*.

Il eût été plus sage d'agir sans tant crier sur les toits la dévalorisation prochaine de l'article, procédé assez naïf pour qui voulait garantir les marchés consommateurs, surtout à cause de la coïncidence de ces prévisions pessimistes avec la campagne de baisse qui se préparait en ce même moment en Europe et aux États Unis sur les cafés du Brésil.

La politique du Gouvernement Impérial, suivie avec modifications par la République, avait été de venir en aide aux agriculteurs moyennant le prêt hypothécaire à échéance éloignée, et cela ne correspondait certes pas aux nécessités des

fazendas en exploitation qui n'avaient besoin que des fonds indispensables au roulement de l'année, remboursables à la récolte, le prêt agricole proprement dit. Il s'en était effectué fort peu, et l'hypothèque grévait lourdement le budget individuel du propriétaire terrien en franche production, et préparait un avenir difficile à ceux qu'allait atteindre huit ou dix ans plus tard la crise de surproduction caféière. Les difficultés, comme de juste, étaient proportionnées au développement des hypothèques, plus fortes à São Paulo que partout ailleurs, puisque cet État était le principal producteur, celui où les nouveaux champs de culture avaient été ouverts avec le plus d'audace.

Les moyens de transport, débordés par insuffisance d'outillage pour les uns, par incompetence administrative pour les autres, où les conséquences de la révolte du 6 Septembre se manifestèrent par l'abandon des voies aux agents naturels de destruction et où les wagons au lieu de transporter les marchandises s'étaient transformés en dépôts des colis le long des garages; les moyens de transport en pleine crise forçaient les producteurs du Centre à des dépenses inouïes pour permettre à leurs exportations d'arriver aux ports d'embarquement.

Au Nord du Brésil, le sucre importé en franchise en grandes masses par les États Unis sous le régime de la convention spéciale du 31 Janvier 1891, venait d'être soumis à un droit d'entrée de 40% *ad valorem* par le nouveau tarif américain du 28 Août 1894. Le bouleversement que cela représentait pour les États du Nord, Bahia, Sergipe, Alagoas, Pernambuco et Parahyba, ainsi que pour quelques uns de ceux du Sud, tels que Rio de Janeiro et un peu São Paulo, est facile à comprendre, pour les premiers surtout, où la canne à sucre est la culture dominante.

La gêne causée par ces facteurs économiques rendait plus difficile la tâche du Gouvernement. Mais, comme nous l'avons déjà fait remarquer, la souffrance des individus ne faisait pas

péricliter la production dans son ensemble, et celui-ci continuait à grandir lentement, sûrement, sans à-coups, dans une proportion rendue plus évidente par la baisse des achats du pays à l'étranger. Ceci, nous l'avons aussi souligné, était exact comme chiffres absolus de la valeur des importations, en monnaie courante du pays, et doublement véritable en comparant ces mêmes valeurs, réduites en monnaie métallique, à un change chaque fois plus déprécié.

Oscillations des prix d'achat, variabilité des salaires, surproduction imminente, abandon des autres cultures, indiscipline croissante des entreprises préposées aux transports, par mer et par terre, changements brusques des prix de vente, tout cela n'était que la répercussion du désarroi causé par les émissions excessives, l'abus du crédit et ses conséquences : le détournement des activités du travail sain, et créateur de réserves, vers les voies périlleuses du jeu, du pari ; l'abandon des méthodes sûres mais peu lucratives du labeur à longue portée, pour le mirage fatal des spéculations de Bourse, des fortunes faites à l'improviste. Au fond, c'était un problème de politique monétaire à résoudre.

Ces mêmes causes — excès du papier en circulation, pari sur l'or, troubles dûs à la pluralité des banques d'émission, politique, désavantageuse pour tous, des subventions à l'agriculture — ces mêmes causes donnaient lieu aux plus graves difficultés dans la gestion financière proprement dite des budgets fédéraux et de ceux des États. Seulement ces embarras se manifestaient de façons différentes, à cause de la double prémisse de l'organisation budgétaire et de la distribution constitutionnelle des recettes entre l'Union et les anciennes provinces, devenues des États autonomes.

Les impôts sur l'exportation, dont une partie appartenait déjà aux provinces pendant l'Empire, avaient été attribués en totalité aux nouvelles circonscriptions. Les droits sur les importations étaient restés à l'Union.

Il en résultait que, les dépenses ne croissant pas en raison inverse de la rapidité de la dépréciation monétaire, tandis que les recettes perçues *ad valorem* lui étaient proportionnelles, les États se virent à la tête de ressources qu'ils n'avaient jamais pensé posséder, et commencèrent à entreprendre des travaux publics et des améliorations, en avance sur leur situation financière réelle. Ils le comprirent plus tard, à leurs dépens, quand, le rythme rétabli entre le niveau des dépenses et des prix avec celui de l'agio sur l'or, il leur arriva de s'apercevoir qu'ils avaient tablé sur le transitoire comme si c'eût été le définitif.

En attendant, le développement apparent de leurs budgets donnait naissance à l'opinion, erronée comme on le vit par la suite, qu'il fallait reviser le Statut Constitutionnel, qui avait dépouillé les recettes fédérales au profit des revenus des États. Ces grossissements des responsabilités provinciales, entraînant de nouveaux engagements, furent le point de départ de très sérieuses complications d'argent, que le Trésor Fédéral eut plusieurs fois à résoudre avec ses propres ressources, malgré que, les exportations croissant, les impôts provinciaux qui les frappaient eussent dû croître dans le même rapport.

Le Gouvernement central, par contre, puisant le plus clair de ses rentes dans les droits de douane à l'importation, se trouvait en une période de resserrement de recettes, puisque les achats à l'étranger baissaient tous les jours. Cela aidait à fortifier le courant revisionniste de la distribution constitutionnelle des impôts, puisqu'en face de la pléthore des caisses locales se montrait la disette du Trésor National.

Insuffisance d'observation pendant un laps de temps trop court pour permettre de conclure ; généralisation trop hâtive d'une période de crise et d'adaptation pour en déduire une loi pour l'existence normale et le fonctionnement régulier des organes tributaires, sur lesquels le Code du 24 Février 1891 avait statué. Le temps se chargea, d'ailleurs, de rectifier le

point de vue et de ramener les avis à une plus exacte appréciation des réalités.

Toujours est-il que, en phase d'importations décroissantes, la productivité fiscale des douanes baissait aussi. Or, les dépenses à l'étranger s'étaient considérablement accrues, et les revenus spéciaux en métal avaient été abolis par le successeur de Mr. Ruy Barbosa, et jamais rétablis par le Congrès. Un succédané avait été proposé et mis en vigueur par les surtaxes au tarif, mais les inconvénients en étaient nombreux.

Les échéances à date fixe des coupons de la Dette forçaient le Gouvernement à intervenir périodiquement sur le marché, alourdissant les cours et portant tort à tous, à commencer par le Trésor. D'un autre côté, le budget était voté en papier, les versements en métal étant calculés au pair, et, comme la dépréciation de la monnaie forçait à en déboursier des sommes de plus en plus fortes, un chapitre spécial des états de dépenses était affecté à ce service sous le nom de — différences de change. Le Trésor n'ayant pas encore trouvé le moyen de se défendre contre le jeu sur l'or, et de se réserver des sources de revenus lui garantissant les versements à faire en Europe, sans passer sous les fourches caudines de la spéculation à Rio, les différences de change avaient beau jeu pour s'enfler progressivement d'une année à l'autre, au fur et à mesure de l'augmentation de l'agio sur l'or. Elles atteignirent à près du tiers de la totalité du budget des dépenses, et furent l'une des causes du contrat du *fund-ing-loan* de 1898.

Les craintes inspirées par l'état des finances publiques étaient par conséquent le reflet des vices de la circulation, des méthodes fautives suivies dans l'organisation des budgets, des perspectives de charges nouvelles imposées par la nécessité de liquider sans perte de temps les responsabilités léguées par la révolte, par le rétablissement de l'unité d'émis-

sion et par les retards dans les remboursements des avances faites aux banques pour subventionner les agriculteurs.

La tâche était ardue, et l'urgence des solutions imposait une rapidité de décision qui aggravait les conséquences possibles de toute erreur commise.

Il fallait commencer par rétablir l'ordre dans la circulation, en liquidant les prétentions exagérées des banques, ayant perdu le droit d'émettre ; il fallait unifier les billets et en réduire la masse ; il fallait calculer l'émission d'*apolicies* qui allaient substituer les dépôts de garanties disparus ; des ressources devaient être trouvées pour subvenir aux dépenses en or, sans peser sur le marché, car les deux millions sterling de traites négociées à Londres étaient un expédient de trésorerie et non une solution permanente.

Pour y arriver, Mr. Rodrigues Alves, reprenant les propositions de la Commission d'Enquête parlementaire de 1885, sur la situation de l'agriculture, en partie réalisées par Mr. Ruy Barbosa en 1890, demanda le rétablissement du paiement en métal d'une fraction des droits de douane, d'accord avec ses propres suggestions faites en 1892. Le Congrès, malheureusement, n'accéda pas à ces vues, et continua à voter un budget toujours menacé de déséquilibre par le crédit élastique des différences de change.

Le ministre obtint plus de succès, quant aux autres mesures. La loi budgétaire de l'exercice de 1895 l'autorisait à agir quant à la réduction de la masse du papier-monnaie. Ne voulant pas emprunter à l'étranger sans que le pays, avec ses propres ressources, eût donné au Gouvernement une preuve de confiance dans son œuvre et ses buts, et assuré que le succès d'une opération à l'intérieur exercerait une influence bienfaisante sur toute négociation ultérieure en Europe, le ministre délibéra d'offrir, en souscription publique, un emprunt à 5 %, de 100.000 *contos* papier, dont le produit serait employé par moitié au retrait d'une somme équivalente de pa-

pier-monaie ; en fait, on n'en retira que 30.000 *contos*. Malgré la crise, les souscriptions montèrent à 212.925 *apolices*, dont une grande partie furent versées, séance tenante. Le prix d'émission fut de 95 %, en dépit de toutes les difficultés, comparable à ceux d'emprunts antérieurs faits en des circonstances financières bien plus favorables, 95 1/2 en 1886, sous le ministre Belisario, 90 % pour l'emprunt 4 % or, du vicomte d'Ouro-Preto, en 1889.

Il est juste de rappeler ici la collaboration efficace des banques survivantes de la place de Rio, au succès de cette opération : le *Republica*, *Nacional Brasileiro*, *Rural e Hypothecario*, *Lavoura e Comercio*, *Commercial* et *Commercio*, les deux premiers surtout, aidèrent de tout leur pouvoir la réalisation des plans du Gouvernement.

Ce n'était qu'un palliatif, néanmoins, car les causes profondes de la crise, le désordre généralisé dans tout l'organisme producteur et les moyens d'échange, n'étaient pas atteints par de simples expédients de trésorerie et ne pouvait l'être que par une lente action réparatrice des dégâts multipliés par les abus de crédit et les troubles politiques.

La pacification du pays s'imposait donc comme mesure préliminaire. Le Gouvernement la fit, sourd aux clameurs du parti dominant et de tous les pêcheurs d'eaux troubles. En Août 1895 la paix fut célébrée à Bagé dans l'État de Rio Grande do Sul. La période de liquidation des folies de toute espèce faites jusqu'alors allait atteindre son apogée.

Le premier problème à aborder était certainement les indemnités à verser aux banques régionales, privées du droit d'émettre par le décret de 1892 et la loi du 23 Septembre 1893. Il s'agissait de déterminer la valeur des droits et des avantages qui leur avaient été supprimés, et dès les premiers pourparlers l'impossibilité d'un accord se manifesta.

La thèse officielle était que, selon les termes de la loi, ces indemnités ne pourraient être payées qu'après avoir constitué le

fonds de garantie destiné à parfaire la différence entre le montant des dépôts et la circulation (art. 5 de la loi) ; les bases pour calculer les chiffres des dédommagements à verser devaient être, d'un côté, l'émission et les intérêts ou amortissements déjà reçus, et de l'autre la somme déposée en *apolices*, les intérêts intégraux de ces titres, depuis la date du dépôt jusqu'au 23 Septembre 1893, et encore ces intérêts diminués de deux points la première année, et cumulativement d'un demi-point chaque année subséquente jusqu'à extinction de ce service d'arrages, à partir du 23 Septembre 1893 jusqu'à la sixième année d'existence de ces banques. La différence de ces deux sommes donnerait l'indemnité à payer.

Les banques pensaient différemment. Le *Banco União de São Paulo* alignait ses chiffres, comme suit :

2 % d'intérêts sur 9.398:700\$ pendant les 46 années restantes de sa concession, ou, en adoptant le change de 22 <i>pence</i> , sur 8.646:804\$, soit	10.611:986\$727
2 % d'intérêts sur 266:800\$ des <i>apolices</i> de 5 % déposées au fonds de garantie, soit	306:802\$000
	<hr/>
	10.918:806\$727
Déduction de fonds spéciaux en pouvoir de la banque.	998.102\$130
	<hr/>
Solde.	9.920:704\$597

Sur cette base de discussion, le *Banco União* demandait une indemnité de près de 6.000 *contos*.

Le *Banco Emissor de Pernambuco* avait effectivement déposé au Trésor £ 475.077, ou, au change du 30 Septembre 1893, une valeur courante de 11.123:452\$878

La banque transformait cette somme en *apolices-or*, calculait les intérêts pendant 47 ans, à 5 %, ce qui produisait 26.139:050\$000

Déduisant la valeur de la circulation 15.558:200\$000

Il restait un solde de 21.704:302\$878

Mais la banque se contentait des deux tiers de cette somme, soit 14.000 *contos*.

Le *Banco Emissor da Bahia* avait déposé en *apolices* de 4%, or, 8.330:300\$, et 1.179:700\$ en *apolices* de 5%, papier, soit un total de 9.500 *contos*. En déduisant de ce total des fonds spéciaux en son pouvoir, la banque avait en *apolices* la somme de 9.306:000\$000

2% d'intérêts pendant 46 ans, pour les titres de 4%, or, au change de 22 *pence*, soit 9.296:144\$181

lesquels, additionnés aux intérêts de 2 1/3% sur les *apolices*, papier, pendant le même délai, donnaient un total de 10.529:749\$181

qui semblait être la base de l'indemnité demandée.

Le *Banco Emissor do Norte* ne formulait pas sa réclamation en chiffres et se limitait à demander qu'on lui appliquât la loi. En faisant, dans son cas, le même raisonnement fait par les autres banques, on arrivait à une valeur de 1.031:441\$419, qui servirait de base aux calculs.

Ces évaluations étaient inadmissibles.

D'après le décret du 17 Janvier 1890, régime sous lequel ces banques s'étaient fondées, les *apolices* du fonds social étaient grevées d'inaliénabilité, sauf accord avec le Gouvernement; leur valeur se reconstituerait moyennant prélèvement annuel de 10%, au moins, des bénéfices bruts, formant ainsi un fonds qui permettrait l'annulation postérieure de ces titres; les intérêts à servir, diminués de deux points la première année, et d'un demi-point supplémentaire tous les ans, s'éteindraient à la fin de la sixième année. Le décret du 7 Décembre 1890 avait marqué un délai de deux ans pour parfaire les émissions, sous peine de déchéance. Donc, au 17 Décembre 1894, le Gouvernement était dans son droit de les déclarer déchues du droit d'émettre. D'après le mécanisme de ces trois textes, la situation de ces

banques s'établissait de tout autre façon, et les versements à effectuer ne pouvaient résulter que de la comparaison entre le *doit* et l'*avoir*, des charges de l'établissement et des faveurs reçues ou promises. Au débit, figureraient l'émission et les intérêts déjà perçus ; au crédit, la valeur des dépôts, les intérêts par entier jusqu'au 23 Septembre 1893, plus les intérêts pendant six ans, décroissant de 3 % à 0 selon les termes de la loi du 17 Janvier 1890.

Tel était le cas du *Banco União de São Paulo* et du *Banco Emissor do Norte*. Le *Banco Emissor da Bahia*, soumis au même régime, présentait une circonstance complémentaire, qui renforçait la thèse du Gouvernement : par acte du 22 Février 1892 il avait renoncé de son plein gré à son droit d'émission.

Le *Banco Emissor de Pernambuco* se trouvait dans des termes différents, car il s'était fondé en Octobre d'accord avec les lois du 29 Août, du 25 Septembre et 18 Octobre 1890, ayant droit d'émettre la moitié de ses billets sur l'or ; mais la façon dont il s'y était pris avait faussé le sens et le but de la loi, non seulement quant à la succession des mises en cours des *bank-notes*, mais surtout quant aux dépôts fictivement effectués en violation franche des dispositions légales : la somme à déposer devant être de £ 875.077, £ 400.000 ne l'avait pas été et constituait encore une dette envers le Trésor, la somme de £ 475.077 répondant pour plus de 15.500 *contos* de billets émis, soit, au pair, le triple de la base adoptée. Quelle indemnité devait-on payer pour une fraude de ce genre, quelle que fût la faiblesse du Gouvernement, s'étant laissé prendre dans les rets de ces flibustiers de haut-bord ?

La discussion entre le Trésor et les banques intéressées n'aboutit pas. Celles-ci présentèrent un contre-projet d'accord, selon lequel elles proposaient de déposer progressivement à la Caisse d'Amortissement en billets de toutes provenances le montant de leurs émissions, le Gouvernement leur rendant les *apolicies* des dépôts en valeur correspondante aux sommes

remises, et cela jusqu'au retrait total des billets en circulation. Le Ministre ne put accepter ce projet faute d'autorisation légale, mais, en demandant aux Chambres la solution du problème, il recommanda chaudement le nouveau plan des banques.

La liquidation des dépenses de la révolte se faisait lentement ; la tension politique était toujours très forte, et la société brésilienne, profondément bouleversée par les événements récents, prenait longtemps pour revenir à une période de calme et d'équilibre.

Les angoisses de naguère rendaient plus vives les exigences et l'expectative d'un présent moins sombre que les jours qui venaient de s'écouler. On ne voulait, ou on ne pouvait pas comprendre que la convalescence serait plus longue que la propre maladie. Par ailleurs, les sacrifices demandés par le ministère des finances semblaient trop grands à l'esprit insuffisamment clairvoyant des Chambres ; elles préféraient entendre les doléances des intérêts particularistes plutôt que la voix sévère des impérieuses nécessités nationales.

Et cependant, ce que Mr. Rodrigues Alves demandait en 1895 était la solution possible de la crise, sûrement une atténuation des embarras de l'avenir : c'était l'impôt en or, le rétablissement de l'ordre dans les finances et l'administration, la paix publique, les économies, en quelques mots une paraphrase du vieux programme libéral — *peace, reform and retrenchment*.

Mais cela plaisait peu : il fallait des panacées à pouvoir miraculeux, capables de resusciter les morts. Et faute de les découvrir, le Parlement aimait mieux continuer les errements précédents et augmenter le tarif douanier.

Il en résultait la prolongation de l'état de malaise de l'année antérieure, plus accentué peut-être, et il ne fut pas excessif de dire, comme le fit la revue financière du *Journal do Commercio* de Rio :

« L'année de 1895 a causé bien des soucis et des ma-
« lheurs au commerce de la place de Rio, et sans exagération

« nous pouvons affirmer que le découragement a envahi l'esprit
« des classes, de la prospérité et de la tranquillité desquelles dé-
« pendent à un très haut degré les intérêts vitaux du pays ».

Quelques chiffres suffiront pour en donner une preuve plus précise.

Voyons les cours des changes sur Londres, en 1895 :

MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE	MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE
Janvier . . .	10 1/16—10 15/16	10 15/32	Juillet . . .	10 3/32—11 13/32	10 23/32
Février . . .	9 17/32—10 5/32	9 27/32	Août . . .	10 1/2 —10 15/16	10 23/32
Mars . . .	9 7/16—9 5/16	9 5/8	Septembre .	10 3/8 —11 5/32	10 23/32
Avril . . .	9 5/16—9 23/32	9 9/16	Octobre . .	9 9/32—10 17/32	10 7/32
Mai . . .	9 —9 11/32	9 5/32	Novembre .	9 1/8 —9 23/32	9 3/8
Juin . . .	9 7/32—10	9 1/2	Décembre .	9 1/32—9 5/16	9 5/32

Le budget à son tour se soldait en déficit. Les recettes de 1895 s'étaient élevées à 374.060:033\$591, y compris les dépôts; les dépenses montèrent à 392.961:444\$602. L'excédent de dépenses était donc de 18.901:411\$011.

Les droits de douane se transformaient progressivement, non plus en un tarif de protection, mais en une véritable barrière prohibitive.

Les traites du Trésor, montant à deux millions sterling, avaient été payés, grâce à l'emprunt de six millions de livres fait en Juillet de cette année, à Londres, à 85 %, portant 5 % d'intérêt et 1 % d'amortissement. Cette opération, onéreuse, il est vrai, était devenue indispensable à cause des contrats de construction de navires et de réfection du matériel de guerre signés par le Gouvernement antérieur du maréchal Floriano Peixoto, en conséquence des dégâts produits par la révolte du 6 Septembre.

C'était encore un de ces malencontreux expédients financiers, malheureusement trop fréquents dans l'histoire économique du Brésil, consistant en solder au moyen de l'emprunt les déficits budgétaires, sans que cette opération correspondit à un développement de l'outillage du pays, ou à ces dépenses à longue portée, dont le poids doit retomber sur plus d'une génération.

Au moins, en put-on tirer l'avantage d'éviter au Trésor d'intervenir sur le marché de change, et ce service fut d'autant plus important que, à la veille du vote d'un nouveau budget portant des surtaxes du tarif, le commerce s'était empressé de faire des commandes en Europe pour fuir à l'imposition des nouveaux droits, et cela alourdissait les cours à la fin de l'année, c'est-à-dire au commencement du semestre de disette de traites sur l'étranger, de faiblesse des taux par conséquent.

La récolte de café, déficitaire, rendait la situation plus difficile.

Mais par dessus tous ces facteurs économiques, les éléments psychologiques exerçaient leur influence : le manque de confiance dans le pays, la stupeur causée par la façon dont la pacification du Sud avait été reçue par le Parlement, les réclamations diplomatiques pour les excès commis pendant la révolte, les indemnités payées pour les violations du droit des gens pratiquées en cette triste période, la rupture des relations diplomatiques avec le Portugal.

Le retrait de 30.000 *contos* de papier-monnaie, lorsque le budget se soldait à perte, n'avait pas produit d'effet. Le ministre montrait bien la nécessité de régulariser ces rachats, de les faire annuellement avec des soldes vérifiés, et pour cela recommandait toujours la perception partielle en métal des droits de douane. La méthode budgétaire vicieuse toujours adoptée par les Chambres produisait donc ses effets, et contribuait à empêcher la gestion économique et rationnelle des finances nationales.

Chaque fois plus intense se faisait sentir la nécessité de réformer fondamentalement les normes financières suivies, et de réhabiliter moralement le pays sur les marchés des capitaux. Les esprits, toutefois, étaient encore trop troublés par les remous profonds du Maelstrom financier et politique des émissions et de la révolte, pour distinguer nettement la route à prendre, et les intelligences lucides et clairvoyantes à ce sujet en étaient réduites à prêcher dans le désert.

Les projets et les plans les plus contradictoires étaient présentés. La question des banques restait en suspens, L'affectation ou la vente des chemins de fer nationaux étaient suggérés, sans résultat. Les graves difficultés diplomatiques entre l'Angleterre et les États Unis exerçaient leur action déprimante sur nos propres intérêts. En Mai, le conflit du Gouvernement Brésilien avec l'Angleterre, au sujet de l'occupation par celle-ci de l'île de Trindade, rendait chaque fois plus délicat le maniement de nos affaires.

La substitution dans le tarif douanier du change de 12 pence à celui de 24, adopté jusqu'alors, combiné avec l'abolition des taxes additionnelles de 50 et de 60 %, équivalait à une majoration de 25 % sur les droits anciens ; mais le vote avait été donné avec tant d'obscurité dans la rédaction des articles, et dans les modes d'application, que les douanes, ainsi que le commerce importateur, eurent à subir une véritable crise qui ne prit fin qu'avec la publication de circulaires interprétatives dépassant parfois l'esprit dominant de la loi.

Les agents de change furent soumis à de nouveaux règlements.

Quelques symptômes, cependant, indiquaient que l'apogée des difficultés léguées par les erreurs du passé était atteint.

Déjà quelques liquidations se terminaient, et sur leurs ruines de nouveaux édifices s'ébauchaient timidement, telle la *Companhia Geral das Estradas de Ferro*, dont l'actif fut racheté par la *Leopoldina Railway Co*. La crise des transports du

Chemin de Fer Central céda peu à peu : dès le mois d'Août, le trafic en était rétabli. Mais des conséquences sérieuses en étaient issues : les courants commerciaux vers Rio, endigués pendant la période de suspension des transports, s'étaient déversés vers le port de Santos, qui commençait maintenant, mieux outillé et pourvu de quais accostables, à faire à celui de Rio une concurrence très vive.

Le café se maintenait à des prix favorables, mais une campagne de baisse le fit faiblir, au cours de l'année, réduisant de 40 % sa valeur marchande. Les conditions locales donnèrent naissance à deux éléments sérieux qui commencèrent à causer de certains troubles sur le marché. Les maisons exportatrices avaient initié un nouveau système d'achats directs au producteur, sans passer par la filière des anciens intermédiaires, le *commissario* et l'*ensacador*. Le mode de perception des impôts de sortie du café, et le désir de percevoir les sommes dûes par la totalité de l'exportation, inclusivement les cafés consommés à Rio, avaient établi une *guia* ou connaissance, accompagnant les envois et certifiant le paiement de la fraction de l'impôt payée au moment de charger les sacs sur les wagons du chemin de fer ; sur présentation aux bureaux des États le complément de l'impôt était payé

Or, comme une fraction du café était consommée aux ports d'embarquement, les *guias* se trouvaient en circulation en quantité excédente aux exportations réalisées.

Il en résultait une spéculation sur la valeur d'achat de ces documents afin d'en faire partiellement bénéficier les producteurs au moment de la liquidation des comptes entre eux et les vendeurs de leurs cafés à Rio ou à Santos. L'État, aussi, y était intéressé à cause des troubles qui résultaient de ce commerce de *guias* dans les impôts d'exportation.

Ces deux nouveaux facteurs causaient de grande oscillations sur le marché : les *guias* disparurent bientôt, après l'accord entre les États intéressés ; quant aux achats directs, ils se déve-

loppèrent sans arrêt jusqu'à nos jours et ce n'est que récemment qu'une nouvelle formule fut mise à l'essai, la vente directe des coopératives de production, comme moyen de lutter contre les commissions exagérées des intermédiaires, y compris les exportateurs achetant directement le café au producteur.

Les efforts officiels se multipliaient pour régulariser les transports, encore désorganisés par les conséquences des luttes civiles. Les rapports du ministère des finances, rappelant toujours la nécessité de faire des économies, attiraient l'attention sur les désordres des chemins de fer du Gouvernement, leurs dépenses excessives, leur exploitation bureaucratique, plutôt que commerciale.

Les prix du café avaient détourné de toute autre culture l'activité rurale; l'importation de céréales, naguère produites en quantités amplement suffisantes pour la consommation du marché intérieur, se développait de façon à inspirer des craintes sur l'endettement croissant qu'elles représentaient vis-à-vis de l'étranger, influençant les cours du change par de nouvelles exigences de disponibilités sur le marché producteur. Le riz, par exemple, passait de 866.588 sacs en 1891, à 1.914.015 en 1894 et 1.198.430 l'année suivante; le maïs, de 58.470 sacs importés, en 1891, passait à 859.833 sacs, en 1894, et 919.706 l'année immédiate.

Les désordres de la circulation ne cessaient pas, et le Gouvernement demandait des moyens d'agir que le Congrès ne se résolvait pas à lui donner. L'anticipation des achats en Europe et en Amérique pour éviter les surtaxes douanières du nouveau tarif, le manque de traites pendant le premier semestre de l'année, les transports défectueux par voies ferrées dans la zone du centre de l'État de Rio de Janeiro; tous ces facteurs avaient déjà produit la chute des cours du change à 8 $\frac{7}{8}$ pence vers la fin Février 1896.

Le ministre des finances ne pouvait fournir la couverture pour les traites de change émises à guichet ouvert par les ban-

ques de Rio, simplement pour ne pas permettre la baisse des cours ; la loi ne pouvait enrayer le pari sur l'or et d'ailleurs celui-ci tendait plutôt à aider toute hausse réelle et permanente qu'à peser dans le sens contraire ; le refus des banques étrangères, d'employer leurs disponibilités à des transactions commerciales, laissait entrevoir leur préférence d'obtenir des bénéfices plus faciles et plus grands, en jouant sur le change avec leurs propres ressources et celles de leurs maisons-mères ; les banques nationales étaient trop faibles pour dicter la loi, et le mécanisme tributaire ne fournissait au Gouvernement aucune arme de défense, tel l'impôt en or que Mr. Rodrigues Alves réclamait toujours avec grande insistance et esprit de prévision.

Malgré tous les avertissements, les économies demandées par le Gouvernement et tous ceux qui étudiaient les affaires financières du pays n'étaient pas inscrites au budget, et les exhortations du Trésor étaient fort peu entendues par les autres ministères. Les différences de change allaient toujours leur train, et, chaque fois plus pressante, se faisait sentir la nécessité de normaliser la circulation.

CHAPITRE XVIII

COMMENCEMENT DE LIQUIDATION.

Les méthodes à suivre pour arriver à assainir la circulation ne réunissaient pas l'unanimité des suffrages. L'avis officiel était qu'il fallait assumer la responsabilité des émissions, le Trésor recevant les dépôts de garantie, et procéder au retrait graduel des billets moyennant remboursement progressif de la dette du *Banco da Republica* au Gouvernement, plus de 180.000 *contos*, et le vote annuel d'une somme fixe pour l'amortissement du papier en cours. On arriverait ainsi à une somme globale de 400.000 *contos* qui resterait entre les mains du public pour les transactions courantes du pays. Cette idée de la reprise des émissions par le Trésor était acceptée par le Banque, seule privilégiée pour cette opération, par la loi du 23 Septembre 1893.

Les Chambres acceptaient aussi cette manière de voir, mais en y greffant quelques mesures complémentaires et d'autres qu'il eût mieux valu laisser résoudre par le Pouvoir Judiciaire.

Pour compliquer encore la situation, le président Prudente de Moraes fut obligé à quitter le pouvoir en Novembre, sous le coup d'une maladie très grave, et son successeur, le vice-président Manoel Victorino Pereira, appelant aux finances un autre ministre, Mr. Bernardino de Campos, voulut mettre à l'épreuve ses propres idées financières, en plusieurs points différentes de celles de Mr. Rodrigues Alves.

La loi du 9 Décembre 1896 en fut le produit, mais comme sur le problème de la circulation l'accord était assez étroit

entre les deux administrations, ce document législatif traduisit la politique conservatrice conseillée et suivie par Mr. Rodrigues Alves. Après deux ans de labeur, le Gouvernement obtenait le vote, sous le coup d'une panique causée par l'état suraigu de la crise à Rio, des mesures qu'il avait demandées depuis longtemps, mesures qui auraient pu empêcher l'aggravation des embarras financiers si elles avaient été prises à temps, et ne pourraient maintenant servir que pour pallier les maux en surcroît apportés par les retards du Parlement.

Parallèlement aux nouvelles directions prises par l'État en politique monétaire, le Gouvernement décida de réduire énergiquement les dépenses publiques, et, peut-être, réaction proportionnée à l'action combattue, fût-il trop loin dans ce sens, car les indemnités payées, de suite ou au cours de longs procès, pour les résiliations de contrats de travaux publics, eussent permis d'employer les sommes ainsi dépensées, en pure perte, à l'amélioration, ralentie mais non arrêtée, de l'outillage du pays. Cette critique, très vive et justifiée, fut portée à la tribune du Parlement et dans la presse, montrant ce qu'il y avait d'illusoire dans ces actes qui voulaient passer pour énergiques et n'étaient que violents.

Une conséquence favorable, néanmoins, en était dérivée : l'impression sur le public de la nécessité d'enrayer les dépenses, la démonstration des gaspillages trop rarement réprimés, le besoin indispensable d'examiner plus minutieusement les différents articles du budget et leur mise en pratique.

Deux grands pas étaient donnés par la loi du 9 Décembre : la reprise par l'État des billets en circulation, leur retrait graduel.

Les dépôts de garantie des émissions passaient à devenir la pleine propriété du Trésor, le droit d'émettre étant retiré à toutes les banques, inclusivement le *Banco da Republica* ; les *bank-notes* devaient être substituées par du papier officiel.

Les *bonus*, malencontreuse aventure où la faiblesse du Gouvernement s'était laissé entraîner, monnaie libératoire entre le Trésor et ses débiteurs, mais sans cours entre les créanciers de l'État, se trouvaient accumulés dans les caisses du *Banco da Republica*, du Trésor et de la douane de Rio ; la loi les traita comme une émission de papier-monnaie, dont ils jouaient effectivement le rôle, et les fit substituer ainsi que les autres par du papier officiel.

Le retrait du papier-monnaie était institué de manière progressive jusqu'au rétablissement normal de la parité légale de 27 *pence*. Des ressources spéciales y étaient affectées : les arrérages des 50.000 *apolicies-or* 4 %, déposées par les banques comme garantie de leurs billets ; les intérêts des *bonus* convertis en papier-monnaie par la loi du 9 Décembre ; les versements faits par le *Banco da Republica* pour amortir sa dette envers le Trésor, selon les chiffres et conditions à arrêter, avec un minimum de 100.000 *contos*, quelles que fussent les réductions de sa créance consenties par l'État ; les *superavits* budgétaires ; les deux tiers du produit de l'affermage des chemins de fer fédéraux, tant que le change se maintiendrait au dessous de 18 *pence*, le tiers à peine, dès que les cours dépasseraient cette limite.

Le taux du retrait était fixé à 10 % du total en cours jusqu'à fin 1897, 15 % en 1898, 20 % en 1899 et 25 % en 1900 jusqu'au rétablissement effectif du régime de convertibilité à vue et en or des billets émis.

Un fonds spécial de conversion, en or monnayé ou en lingots, était créé avec les sommes décrétées pour le rachat des billets mais non employées, ainsi qu'avec le produit des droits de douane payés en or dès que le change dépasserait 18 *pence*, mais recevables en papier, converti en métal au change du jour.

L'excédent à un tiers ou de deux tiers, selon les hypothèses, du produit de l'affermage des chemins de fer fédéraux serait appliqué aux arrérages de la Dette Extérieure ; si les fonds votés

par le Parlement pour ce service étaient suffisants, la contribution citée servirait à amortir la même dette.

Une Commission spéciale de cinq membres était créée pour présenter un plan de revision des statuts du *Banco da Republica*, afin de les mettre d'accord avec la nouvelle loi et de vérifier la valeur des propriétés de la Banque qu'il conviendrait au Gouvernement d'acquérir pour diminuer sa créance vis-à-vis de cet établissement. Toutes facilités étaient données à cette Commission pour mener son enquête à bonne fin.

Cette Commission fixa la valeur de la dette envers le Trésor à 180.858:087\$, papier, et £ 574.621-7-11, or.

Plusieurs propriétés étaient transférées au Gouvernement pour amortir une partie de ces sommes ; les soldes débiteurs ne porteraient pas d'intérêts et seraient remboursés en 20 ans, à raison de 2 % par an pendant les premiers cinq ans, 4 % par an pendant un nouveau délai de cinq ans, 6 % pendant une troisième période égale et 8 % pendant la dernière. La Banque s'engageait à employer en dix ans, à partir de la date fixée par le Trésor, la somme de 25.000 *contos* en prêts hypothécaires aux agriculteurs, à raison d'un minimum de 2.500 *contos* par an, et selon des conditions spéciales réglées par le Gouvernement. La liquidation des *bonus* était prévue, afin d'assurer leur remboursement par ceux qui avaient célébré les contrats d'emprunt avec la Banque.

Après la fixation des chiffres exacts des billets émis, on arriva au 31 Décembre 1897 (nous anticipons pour montrer l'ampleur des opérations) aux sommes suivantes :

ANNÉES	ÉMISSIONS		TOTAL
	du Trésor	des banques	
1895	337.351:527\$000	340.714:370\$000	678.065:897\$000
1896	371.641:023\$000	340.714:370\$000	712.355:393\$000
1897	439.614:276\$000	340.714:370\$000	780.328:646\$000

L'émission des banques se divisait de la façon suivante :

<i>Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil</i>	194.505:310\$000
» <i>Emissor da Bahia.</i>	6.879:255\$000
» <i>de Crédito Popular</i>	5.659:415\$000
» <i>União de São Paulo</i>	2.027:905\$000
» <i>Emissor do Norte</i>	696:960\$000
» <i>Emissor de Pernambuco.</i>	3.766:850\$000
» <i>da Republica do Brasil</i>	127.178:675\$000
Total.	340.714:370\$000

Le ministre des finances, après le vote de la loi du 9 Décembre 1896, crut devoir liquider les réclamations des banques auxquelles le droit d'émettre avait été retiré, et abandonna le terrain très solide sur lequel s'était placé son antécédent, et que les tribunaux reconnurent, en dernier ressort, comme étant le seul légal lorsqu'ils eurent à juger le procès intenté par le *Banco Emissor de Pernambuco*.

Se basant sur une décision de première instance, sur une affaire mal engagée, Mr. Bernardino de Campos jugea préférable arriver à une entente avec trois des banques réclamantes. Pour une émission globale de 9.604:120\$, le droit de la continuer étant périmé par inobservance contractuelle et légale de la part des banques et simple déclaration constatant le fait de la part du Gouvernement, l'État trouva bon de payer 14.630:105\$ ainsi distribués :

<i>Banco União de São Paulo.</i>	6.939:021\$500
<i>Banco Emissor da Bahia</i>	6.927:083\$500
<i>Banco Emissor do Norte</i>	764:000\$000
Total	14.630:105\$000

Cette opération, très sérieusement critiquée au moment où elle fut faite, semblait pouvoir être évitée, d'accord avec la thèse du ministre qui avait précédé celui qui signa les accords.

Les critiques n'avaient pas tort, ainsi que le prouve l'issue définitive du procès intenté par le *Banco de Pernambuco*, pour recevoir du Trésor l'indemnité à laquelle il jugeait avoir droit.

D'autres causes de dépenses improductives se trouvaient dans la liquidation des abus, commis pendant la période insurrectionnelle. La surveillance de la perception des droits de douane s'était relâchée, et de très graves fraudes venaient d'y être découvertes.

Notre crédit à Londres était l'objet d'attaques persistantes de la part d'adversaires inlassables, qui exploitaient habilement les erreurs déjà faites et celles qui étaient encore en cours, spéculant et transmettant au public étranger des informations inexactes.

Les indemnités à payer à des sujets italiens, pour faits de guerre pendant la révolte, avaient été bien discutées et résolues par le ministre des affaires étrangères Mr. Carlos de Carvalho ; l'opposition, animée d'un incompréhensible esprit nativiste, refusa de voter les protocoles signés sur la question. Le ministre s'étant retiré, son successeur, Mr. Dionysio de Cerqueira, liquida l'ensemble des réclamations moins heureusement que par l'accord primitif, mais de façon à ménager les susceptibilités du Parlement. Il en résulta un débours immédiat de 4.000 *contos*.

Des résiliations de contrats, tel celui de la *Companhia Metropolitana*, qui se fit moyennant versement de 8.500 *contos*, forçaient encore à de très gros sacrifices. Des faillites, conséquences lointaines des abus de crédit, inséparables des émissions, jetaient le désarroi sur la place de Rio.

Les achats anticipés du commerce pour fuir l'application du tarif de 1896 firent affluer les demandes de traites au commencement de l'année, quand les disponibilités sur l'étranger se trouvaient réduites au minimum. La spéculation sur les cafés, faisant baisser leur valeur de près de 40 %, restreignait notre

actif international. La panique s'établit. En Octobre, il y eut 17.000 *contos* retirés du *Banco da Republica*, et, sous le coup de l'affolement général et du *deficit* du budget, les mesures législatives que nous avons déjà resumées furent votées. Il y eut même une certaine exagération, car l'on disposa des chemins de fer fédéraux, en vue de leur affermage, en dépit du bon sens, comme s'il s'agissait d'un problème unique, ayant une seule solution, une seule formule magique de salut. Peu à peu, toutefois, le calme se rétablit, et déjà en Novembre les dépôts au *Banco da Republica* s'élevèrent de 15.000 *contos*. Néanmoins, les faillites de l'année montraient bien la gravité de la situation, sans compter les très nombreuses maisons qui ne vivaient que de la tolérance et de la condescendance de leurs créanciers.

Les budgets, y compris les dépôts, s'étaient clôturés en *deficit*.

ANNÉES	RECETTES	DÉPENSES	DÉFICIT
1895	374.060:033\$591	392.961:444\$602	18.901:411\$011
1896	390.833:300\$907	431.225:542\$652	140.392:241\$745

Les cours du change oscillaient continuellement entre 8 et 10 *pence*, tendant franchement à la baisse.

Les voici pour l'année de 1895 :

MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE	MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE
Janvier . . .	9 3/32 — 9 3/16	9 5/32	Juillet . . .	9 0/32 — 9 7/8	9 17/32
Février . . .	8 7/8 — 9 3/32	9	Août . . .	8 27/32 — 9 5/16	9 1/16
Mars . . .	8 5/8 — 9 3/32	8 7/8	Septembre . .	8 23/32 — 9	8 27/32
Avril . . .	8 7/8 — 9 1/2	9 3/16	Octobre . . .	8 — 8 25/32	8 7/16
Mai . . .	9 1/2 — 10 5/16	9 15/16	Novembre . . .	7 7/8 — 8 1/4	8 1/16
Juin . . .	9 13/16 — 10 5/16	10 1/16	Décembre . . .	8 3/16 — 9 9/32	8 11/16

De pareils chiffres avaient de quoi faire frissonner les plus hardis, et démontraient clairement que les mesures votées pour assainir la circulation arrivaient tard pour accomplir leur œuvre. La crise était loin d'être vaincue. Un surplus d'embaras se greffait sur les maux causés par la baisse des changes : la dévalorisation du café, par suite des spéculations de baisse.

Malgré tout, quelques pas décisifs avaient été faits, et nous vivons encore, à de certains points de vue, sous le régime de circulation fiduciaire institué par la loi du 9 Décembre 1896.

Sous cet aspect, l'histoire des émissions depuis le transfert du siège de la monarchie portugaise à Rio, en 1808, pourrait se résumer en quelques lignes, que nous avons réunies dans le tableau suivant :

1808 - 1829 :

UNITÉ D'ÉMISSION — Premier *Banco do Brasil*.

1829 - 1836 :

ÉMISSION DU TRÉSOR — Les billets de la Banque du Brésil avaient été repris par le Trésor, qui les substituait par sa propre émission.

1836 - 1853 :

PLURALITÉ D'ÉMISSION — Outre les billets du Trésor, pouvaient aussi émettre les instituts suivants :

Banco do Ceará — (1836 - 1839).

Banco Commercial do Rio de Janeiro — (1838 - 1854).

Banco Maranhense — (1841).

Banco Commercial da Bahia — (1845 - 1856).

Banco Commercial do Maranhão — (1846 - 1856).

Banco do Pará — (1847).

Caixa Economica ou de Soccorro de Pernambuco — (1847).

Banco de Pernambuco — (1851-1956).

Banco do Brasil (2nd) — (1851-1854).

Filiale de *São Paulo* — (1852-1854).

» de *Rio Grande do Sul* — (1852-1854).

Banco Commercial do Pará — (1853-1856).

1853 - 1857 :

UNITÉ D'ÉMISSION — La loi du 5 Juillet 1853 concentra l'émission au

Banco do Brasil (3^{ème}) — (1853-1893).

Filiale de *Bahia*

» de *Pernambuco*.

» de *Maranhão*.

» de *Belém*

» de *São Paulo* — (1855-1893).

» de *Rio Grande do Sul* — (1855-1869).

» de *Ouro Preto* — (1855-1870).

1857 - 1866 :

PLURALITÉ D'ÉMISSION — Par des concessions particulières, illégales, il fut permis d'émettre aux instituts suivants :

Banco Commercial e Agricola no Rio de Janeiro — (1857-1862).

Filiale de *Vassouras* — (1857-1862).

» de *Campos* — (1857-1862).

Banco da Provincia do Rio Grande do Sul — (1857-1874).

Novo Banco de Pernambuco — (1857-1867).

Banco do Maranhão — (1857-1893).

Banco da Bahia — (1858-1900).

Banco Rural e Hypothecario no Rio de Janeiro — (1853-1862).

1866 - 1889 :

ÉMISSION DU TRÉSOR — La loi de 12 Septembre 1866 retira à toutes les banques le droit d'émettre et ordonna que toute la circulation se fit avec des billets émis par l'État.

1889 - 1892 :

PLURALITÉ D'ÉMISSION — Celle-ci eut lieu selon trois types. Le premier (décret du 6 Juillet 1889), exigeait le remboursement en or et à vue ; le droit d'émission fut concédé à ces conditions aux banques suivantes :

Banco Nacional do Brasil — (1889 - 1890).

Banco de São Paulo — (1889 - 1893).

Banco do Commercio do Rio de Janeiro — (1889 - 1890).

Banco do Brasil (3^{ème}) — (1889 - 1890).

Banco de Pernambuco — (1889 - 1890).

Banco da Bahia — (1889 - 1890).

Toutes ces banques se désistèrent de leur concession. Le système fut substitué par ceux des décrets du 17 Janvier et du 8 Mars 1890, émissions basées sur *apolices* ou sur espèces monnayées, modèles adoptés par les instituts suivants :

Banco dos Estados Unidos do Brasil — (1890) (*apolices* et métal).

Banco União de São Paulo — (1890-1892) (*apolices*).

Banco Emissor do Sul — (1890-1891) (*apolices*).

Banco Emissor da Bahia — (1890-1892) (*apolices* et métal).

Banco Emissor do Norte — (1890-1892) (*apolices*).

Banco Emissor de Pernambuco — (1890-1892) (métal et *apolices*).

Banco de Credito Popular — (1890-1892) (*apolices* et métal).

- Banco Nacional do Brasil* — (1890) (métal).
Banco do Brasil (3^{ème}) — (1890-1893) (métal).
Banco da Bahia — (1890-1892) (métal).
Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil —
 (1891-1892) (apolicies et métal).

1892 - 1896 :

UNITÉ D'ÉMISSION — Le décret du 17 Décembre 1892 concentra l'émission au
Banco da Republica do Brasil — (1892-1896).

1896 - 1910 :

ÉMISSION DU TRÉSOR — La loi du 9 Décembre 1896 ordonna la reprise de l'émission par l'État.

Ainsi en 102 ans (1808-1910) les systèmes ont varié de la façon suivante :

Unité d'émission de banques	29 ans
(1808-1829), (1853-1857), (1892-1896).	
Pluralité d'émission de banques	29 ans
(1836-1853), (1857-1866), (1889-1892).	
Émission du Trésor	44 ans
(1829-1836), (1866-1889), (1896-1910).	

	102 ans

Une observation s'impose, toutefois. A partir de 1829, date de la reprise par le Trésor des émissions du premier *Banco do Brasil*, le papier-monnaie officiel a toujours coexisté avec celui des banques, quand celles-ci pouvaient émettre, ou, quand ce droit leur avait été enlevé, tant qu'elles ne pouvaient pas racheter leurs billets. C'est donc le papier du Trésor que le public a toujours le mieux connu, et c'est celui qui lui a inspiré le plus de confiance.

L'adoption par le Congrès de la loi du 9 Décembre 1896 était un progrès, mais deux mesures y avaient été insérées

dont devait provenir l'inefficacité de l'ensemble sur la situation monétaire du pays.

L'impôt en or n'avait été admis qu'en principe, pour quand le change se maintiendrait au dessus de 18 *pence*; autant valait n'en point parler, puisque les cours oscillaient autour de 8. Les interventions périodiques du Trésor sur le marché de métal étaient donc conservées, avec tous les inconvénients qui en découlaient.

Un nouveau tarif allait être préparé, ayant pour but consolider les surtaxes votées par le Parlement, et simplifier la loi en vigueur de façon à en augmenter la productivité.

Le retrait du papier-monnaie avait comme source principale des fonds destinés à cette opération le produit de l'affermage des chemins de fer fédéraux, que l'on évaluait à plus de cinq millions sterling. Or, les conditions imposées par le Gouvernement étaient inacceptables, toute idée préconçue sur la valeur du plan, en soi, mise de côté. La base essentielle du mécanisme du rachat ayant disparu, tout l'édifice tombait en ruine. Le problème de la circulation, quoique simplifié par la reprise des billets par le Trésor, restait donc entier et sans solution pratique. Le marché continuait, par conséquent, travaillé par les courants contradictoires de la spéculation, en proie aux paris, affaibli par l'échec des projets officiels sur lesquels se fondait l'assainissement plausible de la *currency*.

Quelques unes des mesures prises par le ministère des finances avaient amélioré un peu les conditions du Trésor.

L'accord avec le *Banco da Republica*, déjà après le retour au pouvoir du président Prudente de Moraes, avait permis de réduire une créance de 180.858:087\$010, papier, et £ 574.621-7-11, à 65.732 *contos* papier. Le paiement en avait été effectué en propriétés et titres de valeurs diverses, les uns relativement bons, comme de certains immeubles, les titres de la *Companhia União Sorocabana e Ituana* et du *Lloyd Brasileiro*; d'autres bien moins solides et cotés au dessous des

chiffres, avec lesquels ils figuraient dans cet accord. Les *bonus* ne rentraient pas dans ce règlement de comptes, leur amortissement devant se faire d'accord avec les contrats qui en avaient autorisé l'émission.

Mais d'une façon générale, l'orientation gouvernementale du vice-président Manoel Victorino avait compliqué plutôt que simplifié la situation.

Le budget, voté avec un solde apparent de 30.000 *contos*, n'était équilibré que par artifice, et le rétablissement des chapitres de dépenses insuffisamment dotés en révéla le caractère factice.

Dès les débuts de l'exercice de 1897, les difficultés surgirent. Il fallut, dès le 8 Janvier, faire un emprunt de £ 1.000.000 avec la *Banque Française du Brésil*, amorti à la fin de l'année, moyennant une émission de billets du Trésor, montant à £ 2.000.000, mis en cours à 97 % et portant 5 % d'intérêts. Un emprunt intérieur, en *apolices* papier, fut émis fin Novembre à 95 %, portant 6 % d'intérêts, ce qui démontre bien la baisse de crédit du Trésor à cette époque.

Tous ces expédients prouvaient clairement la situation désespérée à laquelle le pays était arrivé. Dès le mois de Mars une insurrection locale, de caractère nettement religieux, avait obligé le Gouvernement Fédéral à envoyer des troupes à Bahia contre une bande de fanatiques qui s'étaient fortifiés à Canudos et terrorisaient la région. Cette expédition de police militaire dura plusieurs mois, coûta beaucoup de sang et d'argent.

Par malheur, elle coïncida avec une phase d'exacerbation de l'esprit du parti qui combattait le président Prudente de Moraes, sans choisir les armes ni les arguments ; le pays tout entier était bouleversé par cette fermentation politique d'une violence inouïe, qui paralysait tous les efforts administratifs, et stérilisait complètement le travail parlementaire. Une tentative d'assassinat du président de la République, en la défense

duquel tomba le ministre de la guerre Carlos Machado de Bittencourt, marqua l'apogée de cette période de troubles, vers les premiers jours de Novembre.

Le ministre de l'industrie et de voies de communication se voyait obligé de demander des crédits spéciaux de 27.405 *contos*, à cause du manque de soins et de sincérité dans l'élaboration de la loi budgétaire en cours, dans laquelle figuraient des sommes inférieures aux besoins irréductibles des services de transports, telles les consommations de combustible et de lubrifiants, les garanties d'intérêts, les résiliations, les indemnités fixées par voie judiciaire, etc.

La crise de surproduction du café s'annonçait déjà déprimant les prix. Les cotes extrêmes de 1896 ayant été, pour le type n. 7, de 13\$500 et 21\$700 par 15 kilos, elles ne furent que de 10\$800 à 16\$400 pour la même unité, en 1897. Les arrivages se firent en telles quantités que, pendant les mois d'Août et de Septembre, il y eut une véritable crise de sacs, les fabriques du tissu spécial employé dans ce but étant absolument débordées ; il en résulta une paralysation des *stocks* qui alourdit les cours.

Malgré ce développement productif, la valeur globale de nos exportations, suffisante pour payer nos achats à l'étranger, ne laissait pas le solde indispensable pour nos engagements d'autre nature. D'après les évaluations de l'époque, la balance des comptes présentait moins de 27 millions sterling de disponibilités à l'étranger, contre 21 1/2 millions d'achats et plus de 9 1/4 millions d'arrérages de toute sorte, d'où un solde débiteur envers l'étranger de près de 4 1/2 millions sterling.

Il est compréhensible qu'en face d'une pareille situation, l'énergie et l'esprit initiative d'un véritable financier faisant défaut, le régime des expédients condamnables fût toujours adopté et que les emprunts à court terme, ou à échéance plus lointaine parussent une solution, et non un attermoiement.

A relire aujourd'hui les journaux et autres documents contemporains, l'impression qui s'en dégage est un désarroi absolu, vide d'idées, une résignation morne, sans espoir, prête aux pires catastrophes.

Quelques suggestions se faisaient cependant, timidement, plutôt pour définir les responsabilités des malheurs de l'heure présente, que pour agir virilement dans le sens de les combattre.

Ce fut ainsi que naquit la proposition de refaire, en sens inverse, l'opération de 1890 sur les *apolicies*, et de reconvertir en 5 %, papier, les intérêts 4 %, or, payés à partir de cette date aux porteurs qui y avaient consenti.

L'accord tendait à se faire sur l'origine de la débacle financière, et le développement redoutable du chapitre budgétaire des « différences de change » portait la persuasion aux esprits les plus rebelles à se convaincre qu'il s'agissait bien d'une crise causée par les vices de la circulation.

Les sommes, dépensées à ce titre par le Trésor, avaient progressé de la façon suivante :

ANNÉES	SOMMES ENVOYÉES	VALEUR AU PAIR	VALEURS COURANTES	DIFFÉRENCE DE CHANGE
1891	£ 3.770.065	33.515:077\$850	37.635:492\$634	4.119:614\$7
1892	£ 1.772.508	15.757:506\$120	31.975:418\$640	16.217:822\$52
1893	£ 4.059.225	36.086:510:250	68.419:328\$202	32.332:817\$95
1894	£ 3.896.688-3-9	34.641:557\$820	97.235:535\$777	62.593:977\$92
1895	£ 1.494.362-0-4 Fr. 27.000.000	21.815:878\$180	52.769:005\$599	30.953:127\$419
1896	£ 650.803-7-10 Fr. 10.000.000 Mks. 1.795.000	10.096:417\$226	43.294:942\$099	33.198:474\$804
1897	£ 3.254.852-3-6 Fr. 18.656.081	35.521:232\$298	106.373:125\$096	70.851:893\$393

Le crédit voté pour ce service pendant l'exercice de 1898 s'élevait à 110.000 *contos*. Pour £ 2.606.728-1-2, il en coûtait 91.942:869\$776, les différences s'étaient élevées en deux, à 68.769:057\$856, soit une différence de 22.173:812\$920, faite

Elles absorbaient en 1897 plus du quart du budget total des recettes. Quelle économie, quelle réduction de dépenses était donc possible, même en retranchant dans l'indispensable, permettant de racheter la différence engloutie par la dévalorisation de la monnaie courante ?

Déjà les budgets des différents ministères avaient réduit leurs demandes de crédit; il restait encore bien des choses à éliminer ou à diminuer fortement; mais il fallait plutôt une réforme organique des services, qu'une simple recherche du minimum absolu des frais indispensables pour les maintenir, sans désorganiser les grandes administrations des divers départements.

Mais même en poussant plus loin cette politique de restriction, en faisant les suppressions les moins recommandables, en taillant dans le vif, où trouver à économiser les 110.000 *contos* votés pour les « différences de change » en 1897, pour l'exercice suivant ?

Il était par conséquent oiseux de chercher la solution où elle n'était pas. C'était la circulation qu'il fallait assainir, par dessus toute chose. Les économies indispensables, dignes des plus grands éloges, ne venaient qu'au second plan.

Mais il fallait savoir le faire et en avoir le moyen. Tant que ces conjonctures ne se seraient pas présentées, tout effort était vain, et équivalait à s'agiter dans le vide.

En attendant, les cours s'effondraient. Voici les chiffres pour 1897, qui fut une année de panique presque continuelle, pour la plus grande satisfaction des agioteurs :

		MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE	MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE	
£ . été relat la Co leiro ;	Janvier . .	8 13/32	— 8 31/32	8 23/32	Juillet . . .	7 5/16	— 7 23/32	7 15/32
	1 ^{er} énerg . .	8 3/8	— 8 13/16	8 1/2	Août . . .	7 1/16	— 8 7/32	7 29/32
	défaut, le r	7 13/16	— 8 7/16	8	Septembre .	7 1/4	— 7 31/32	7 19/32
	adopté et	7 21/32	— 7 31/32	7 13/16	Octobre . .	7 9/32	— 7 15/32	7 3/8
	lointaine	7 7/16	— 7 23/32	7 5/8	Novembre .	6 7/8	— 7 11/32	7 7/64
		7 9/16	— 7 13/16	7 11/16	Décembre .	7 1/32	— 7 7/32	7 7/64

CHAPITRE XIX

LE « FUNDING-SCHEME ». LE NOUVEAU PLAN FINANCIER.

La première idée du Gouvernement, après l'échec de l'affermage des chemins de fer, fut d'obtenir par l'impôt les ressources nécessaires ; mais la capacité tribulaire des contribuables était épuisée, et les Chambres refuserent de voter la taxe de capitation demandée par le ministre. Elles autorisèrent, par contre, la reconversion des *apolices* de 4 % or, en 5 % papier, mesure réalisée par le Trésor, par décret du 11 Juin 1898, à raison de 1:250\$, papier, l'*apolice* 4 % or, de 1:000\$000.

Dans l'état de stupeur causé par la baisse du change au dessous de 7 *pence*, au commencement de l'année, les *apolices* 5 % étant tombées aux environs de 700\$, on se tourna vers la réalisation d'un nouvel emprunt à Londres, que le ministre imaginait pouvoir contracter pour une valeur de £ 10.000.000 à 98 %, portant 5 % d'intérêts, quand les titres correspondants de l'emprunt de 1895 cotaient bien moins que cela. Cette opération, pratiquement irréalisable dans les conditions figurées ci-dessus, n'eût été que le prolongement des expédients financiers désastreux du passé : payer un emprunt ou un *deficit* avec un nouvel appel au crédit. Il est heureux pour le Brésil qu'elle n'ait pas pu se faire.

Simultanément, le délégué du Trésor à Londres sondait nos agents financiers, N. M. Rothschild & Sons, sur la possibilité et les avantages de suspendre, pendant un an ou deux, l'amortissement de la Dette Extérieure. La suggestion, faite

sous le sceau de la réserve la plus stricte, fut mal reçue, et il y fut répondu que l'on ne pourrait en discuter la possibilité que si, préalablement, le Gouvernement s'était muni des fonds nécessaires, à Londres, pour ne pas intervenir à Rio sur le marché du change pendant une longue période. Ce n'était que la discussion d'une éventualité, au cas où un nouvel emprunt eût été réalisable. A quel prix l'eût-il été ?

L'autorisation de convertir en 5 %, papier, les *apolices* 4 %, or, avait ruiné le plan, qui avait souri un moment au ministre des finances, de placer ces titres en Europe pour y obtenir des fonds et le dispenser d'acheter des traites à Rio. Un tel placement eût été désastreux, non seulement à cause de la cote infime, 41 %, à laquelle étaient tombés nos titres de 4 %, 1889, comme par le surcroît de dépenses en or exigées par les arrérages de la nouvelle dette.

La situation était donc absolument désespérée, quand, un léger répit ayant été obtenu à la fin de 1897, grâce aux billets du Trésor placés à Londres pour une valeur de deux millions, une série de pourparlers commença en Mars-Avril 1898, sous les auspices du *London and River Plate Bank*, représentant un groupe respectable de porteurs de titres de la Dette du Brésil. Son émissaire, Mr. Tootal, arriva à Rio, au mois de Mai, porteur d'un plan, qui, modifié et remanié par le ministre Mr. Bernardino de Campos, devint le contrat du *funding-loan*, du 15 Juin 1898.

Le président élu de la République, Mr. Campos Salles, à Londres à ce moment avec mission spéciale pour intervenir dans cette négociation, après de longues discussions et après avoir abandonné ses propres idées pour adopter loyalement celles du nouvel accord, qu'il aida à améliorer en de certains détails, donnait à ce contrat l'inestimable appoint de sa co-responsabilité, ce qui en garantissait l'observation sévère et fidèle pendant la période présidentielle qui allait s'ouvrir le 15 Novembre suivant.

C'était une solution, ou plus exactement, c'était le moyen de permettre au Brésil de modifier tranquillement son organisation tribulaire, de façon à rétablir l'équilibre réel de ses finances, et de se réhabiliter, en attaquant le mal à ses propres racines : les abus d'émission, le développement inconsidéré des dépenses, la prépondérance des droits de douane dans les recettes globales de l'Union.

Le mérite d'avoir trouvé cette formule revient en premier lieu au *London and River Plate Bank*, par son émissaire Mr. Tootal ; il est partagé par le président Prudente de Moraes, par son ministre Bernardino de Campos et par le président élu Mr. Campos Salles. Ce fut grâce à cet exceptionnel concours de bonnes volontés, en Europe et au Brésil, grâce à la constatation loyale des efforts surhumains du pays pour maintenir sa réputation et son crédit, qu'il fut possible d'aboutir là où tant d'autres nations avaient échoué. Les mêmes qualités, dont avait fait preuve le Brésil, lui permirent d'exécuter intégralement le nouveau contrat, contre l'expectative générale. Le mérite entier de ce résultat revient au ministre des finances de la période présidentielle suivante, l'énergique et inébranlable Mr. Joaquim Murinho et au président Campos Salles, dont l'appui ne fit jamais défaut à son secrétaire d'État, malgré l'explosion d'une des plus violentes campagnes d'opposition parlementaire, dont les annales du pays aient gardé souvenir.

Le mécanisme du nouveau contrat obéissait aux lignes générales que nous allons résumer.

Le Gouvernement reconnaissait ne pas pouvoir payer en monnaie courante les intérêts et amortissements de la Dette Extérieure, de l'emprunt de la *Companhia Estrada de Ferro Oeste de Minas*, garanti par lui en 1893 à raison de 5 %, or, ceux de l'emprunt intérieur de 1879, de 4 $\frac{1}{2}$ %, or, et les garanties d'intérêts stipulées à divers chemins de fer ; et, d'accord avec ses banquiers, soumettait à un nouveau régime les emprunts et garanties suivants : emprunts extérieurs

de 1883 (4 $\frac{1}{2}$ %), de 1888 (4 $\frac{1}{2}$ %), de 1889 (4 %), de 1895 (5 %), Oeste de Minas de 1893 (5 %), emprunt intérieur 1879 (4 $\frac{1}{2}$ %), les garanties de *The Alagóas Railway Company* (ligne principale et embranchement d'Assembléa), *The Great Western of Brazil Railway Company*, *The Conde d'Eu Railway Company*, *The Central Bahia Railway Company*, *The Brazil Great Southern Railway Company*, *The Bahia and São Francisco Railway Company* (ligne principale et embranchement de Timbó), *The Dona Thereza Christina Railway Company*, *Southern Brazilian Rio Grande do Sul Railway Company*, *Companhia Mogyana*, *The Minas and Rio Railway Company*, *The Natal and Nova Cruz Railway Company*, *Compagnie Générale des Chemins de Fer Brésiliens* (ligne principale et embranchements), *Compagnie des Chemins de Fer Sud-Ouest Brésiliens* (lignes de Santa Maria à Cruz Alta, et de Cruz Alta à l'Uruguay), *The Recife and São Francisco Railway Company* et les *Chemins de Fer São Paulo et Rio Grande*.

Pendant trois ans, jusqu'au 30 Juin 1901, les intérêts et garanties susnommés seraient payés en titres, 5%, or, (*funding bonds*), émis au fur et à mesure des échéances ; les amortissements seraient suspendus jusqu'au 30 Juin^{de} 1911.

Le maximum prévu pour l'émission du *funding loan* était de £ 10.000.000 ; en réalité il n'atteignit que £ 8.613.717-9-9. Les titres seraient gagés par une première hypothèque des recettes de la douane de Rio de Janeiro, et accessoirement par celles des autres douanes brésiliennes.

L'émission se ferait au pair ; l'amortissement, en 63 ans, à compter du 1^{er} Juillet 1898, ne commencerait que le 1^{er} Juillet 1911 et se ferait par semestre ; les intérêts seraient payés par trimestres, à Londres, Paris, Amsterdam, Bruxelles et Hambourg. Les fonds pour les arrérages devraient se trouver à Londres quinze jours, au moins, avant toute échéance. Nul autre emprunt ne serait émis par le Gouvernement avant le 1^{er} Juillet 1901, sans accord préalable avec la maison Rothschild.

Le Gouvernement se réservait le droit de racheter au pair en tout temps les titres en circulation.

A partir du 1^{er} Janvier 1899, simultanément avec l'émission des titres, le Gouvernement en déposerait la valeur en papier-monnaie, calculée au change de 18 *pence*, dans les caisses des banques *London and River Plate*, *London and Brazilian* et *Brasilianische Bank für Deutschland* ; ce papier-monnaie serait retiré de la circulation et détruit, ou transformé en traites sur Londres, si le change devenait favorable, afin de constituer chez Rothschild un fonds pour la reprise des paiements. Le Gouvernement mit en pratique la première solution.

Comme il est facile de vérifier, l'emprunt de 1897, de £ 2.000.000, ne rentrait pas dans ce plan, et fut remboursé intégralement.

Examinons rapidement la situation à laquelle allaient s'appliquer les nouvelles stipulations, afin d'en mesurer l'étendue.

Le commerce général du Brésil se développait difficilement. La crise de surproduction du café diminuait la valeur marchande de ce produit et faisait baisser notre actif international.

La transformation de ces valeurs en or, au change moyen de l'année, le fait sentir plus vivement que les sommes inscrites en monnaie courante.

Exprimés en papier, les chiffres pour la période de 1895-1898 sont les suivants :

ANNÉES	CHANGE MOYEN	IMPORTATION	EXPORTATION	DIFFÉRENCES
1895	9 15/16	470.087:913\$000	695.360:354\$000	+ 225.272:441\$000
1896	9 1/16	553.947:203\$000	694.057:070\$000	+ 140.110:667\$000
1897	7 23/32	557.193:260\$000	669.774:098\$000	+ 112.310:938\$000
1898	7 3/16	563.037:893\$000	636.285:393\$000	+ 73.247:500\$000

Les soldes créditeurs, diminuant tous les ans, étaient absolument insuffisants pour payer les autres responsabilités du pays à l'étranger. De toute façon, sans le *moratorium* de 1898, nous n'aurions pas pu faire face à nos engagements, car les difficultés financières étaient presque invincibles.

L'état du marché de Rio était indescriptible. La débâcle était complète. Les faillites se multipliaient ; les accords particuliers entre créanciers et débiteurs ne se comptaient plus. La place était semée de ruines, et on n'avancait qu'entre les décombres.

Malgré la dépression croissante du change, le prix en papier du café continuait à faiblir ; prenant pour base le type 7, les cours extrêmes avaient été de 9\$ et 15\$500, contre 10\$800 et 16\$400 en 1897. Un rapport très curieux de la *Companhia Centros Pastoris do Brasil* faisait remarquer que, sur le même sol, le café traité par les mêmes méthodes, les mêmes machines et les mêmes intermédiaires, avait été vendu aux prix suivants :

1892.	16\$731 les 15 kilos
1893.	19\$284 » » »
1894.	18\$236 » » »
1895.	18\$866 » » »
1896.	13\$976 » » »
1897.	12\$663 » » »
1898.	9\$962 » » »

Ces chiffres devenaient encore plus significatifs réduits à leur valeur métallique, avec les taux décroissants du change.

Les capitaux, retenus dans le pays par l'espoir d'un transfert à des cours plus hauts, avaient fini par être exportés. On évaluait à une trentaine de mille *contos* les sommes ainsi envoyées à l'étranger pendant les quatre premiers mois de l'année.

Une panique à l'état permanent s'était établie sur le marché, dès l'affichage des premiers cours au dessous de 7 *pence*, et cette situation d'impressionnabilité malade était soigneusement entretenue par la spéculation. En Avril, les choses arrivèrent à tel point que les banques se concertèrent, pour réduire à cinq jours le délai pendant lequel tout acheteur de change pouvait exiger la remise des traites. Cette restriction de l'agiotage fut surtout préjudiciable aux acheteurs sérieux, qui ne pouvaient compter sur des ressources dans des délais si courts; le pari sur l'or contourna la difficulté en faisant des contrats d'option, que la demande légitime aida de son côté pour pouvoir se couvrir indépendamment de l'exigence excessive des banques, quant aux délais de livraison.

Malgré tous les efforts, les taux fléchissaient. L'ajournement des dépenses navales, résolu en Janvier, la suspension de tous les frais à l'étranger, sauf pour les arrérages de la Dette et le Corps Diplomatique; rien de cela n'avait d'effet sur la place, et les bruits, toujours renaissants, de la banqueroute officielle détruisaient ce que pouvaient produire de bon les nouvelles exactes sur les économies réalisées.

Le maximum d'acuité de la crise se manifesta en Avril et Mai 1898. A cette dernière date, une commission du Commerce importateur se dirigea au président de la République pour lui demander d'intervenir sur le marché en proie « à la « terreur journalière et croissante d'une panique qui domine et « menace tout ».

Les pourparlers pour l'accord du *funding-loan* étaient déjà entamés, de sorte que Prudente de Moraes put donner quelque espoir à la place de Rio. Et, effectivement, de cette époque date la réaction bienfaisante subie par la valeur du papier-monnaie. Le minimum de la courbe avait atteint 5 $\frac{5}{8}$ *pence*, le 23 Avril 1898, pour le papier sur Londres à 90 jours de vue!... La valeur du papier était tombée à 20,83 %; sa dépréciation était de 79,17 %; l'agio sur l'or de 380!...

Dès que la solution apportée par le contrat du *fundings-loan* fut connue, les cours se ranimèrent. Les oscillations pour 1898 sont réunies dans le tableau suivant :

MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE	MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE
Janvier. . .	6 25/32 — 7 1/32	6 7/8	Juillet. . .	7 1/32 — 7 17/32	7 1/4
Février . . .	6 21/32 — 6 13/16	6 23/32	Août . . .	7 7/32 — 7 1/2	7 5/16
Mars . . .	6 — 6 21/32	6 1/4	Septembre . .	7 15/32 — 8 3/16	7 47/64
Avril . . .	5 5/8 — 6	5 53/64	Octobre . .	8 15/16 — 8 27/32	8 1/2
Mai. . .	5 21/32 — 7 1/16	6 1/32	Novembre . .	8 7/16 — 8 3/4	8 17/32
Juin. . .	6 15/16 — 7 25/32	7 13/32	Décembre . .	7 13/32 — 8 9/32	7 25/32

La baisse qui commença en Décembre, et s'accrut plus tard, fut causée par la spéculation, qui d'abord exagéra les tendances naturelles à la hausse, et ensuite changea de bord, pour se couvrir à la baisse des pertes subies antérieurement. Le désir du commerce importateur d'éviter l'application des droits de douane en or, lui fit anticiper ses achats, d'où une plus grande recherche de traites pour effectuer les paiements en Europe, produisant l'affaiblissement de la valeur du papier-monnaie.

Dès que le nouveau régime eût assuré la stabilité du change de 18 *pence* pour les paiements d'une bonne partie des arrérages dûs en Europe, le Gouvernement et les Chambres mirent le temps à profit pour prendre toute une série de mesures complémentaires destinées à réduire les dépenses.

Les chemins de fer fédéraux, source de déficits annuels importants, devaient être affermés, d'après la loi du 9 Décembre 1896.

A l'occasion de la concurrence, il n'y eut de propositions que pour les chemins de fer de *Sobral, Porto Alegre a Uruguayana* et *Central do Brasil*. Celui-ci ne put être affermé parce que la proposition faite était absolument inacceptable.

Les deux autres le furent, la première par contrat du 25 Septembre 1897, la seconde par contrat du 15 Mars 1898. Une nouvelle concurrence fut annoncée pour les voies ferrées qui n'avaient pas trouvé preneurs, exception faite du Central. Par contrat du 12 Avril 1898, la *Estrada de Ferro de Baturité* fut affermée, ainsi que la *Central de Pernambuco*, par contrat du 11 Décembre.

Ces sources de *deficit* se transformèrent dès la première année en producteurs de recettes nettes. Cette politique fut suivie sans défaillance, ainsi que nous le verrons par l'exposé des faits.

Le crédit pour les différences de change, de 110.000 *contos* en 1898, put être réduit à 60.20\$ l'année suivante.

De nouveaux impôts de consommation étaient créés, les anciens révisés.

L'impôt en or était établi pour les droits de douane dans la proportion de 10 % du total perçu.

L'incinération du papier-monnaie retiré de la circulation et déposé dans les caisses des banques, d'accord avec le contrat du *fundings-loan*, fut ordonnée par la loi budgétaire pour 1899.

Les résultats des deux derniers exercices se résumaient comme suit, y compris les dépôts :

ANNÉES	RECETTES	DÉPENSES	DÉFICIT
1897	343.604:106\$482	421.743:170\$420	78.039:063\$943
1898	425.935:940\$602	889.554:336\$211	463.618:386\$009

La circulation au 31 Décembre 1898 montait à 779.965:423\$, distribués comme suit :

Billets du Trésor	532.862:893\$000
» des banques	247.102:530\$000
	<hr/>
	779.965:423\$000

Une période de durs sacrifices allait s'ouvrir. Ce fut l'honneur de la présidence Campos Salles, spécialement de son ministre Joaquim Murinho, de n'avoir pas faibli un seul instant, bravant l'impopularité, qui arriva à l'émeute, pour mettre le Brésil à même de se présenter le front haut devant ses créanciers. Certes, il y eut des exagérations; des violences inutiles furent mises en pratique, des transactions discutables acceptées; mais toutes les ombres ne furent pas d'ordre à obscurcir la grandeur des services rendus par ces deux hommes d'État.

Le programme à suivre était vaste, douloureux et de difficultés presque insurmontables.

Le *funding-scheme* diminuait les engagements en or du pays, mais ne les supprimait pas; il fallait par conséquent préparer les moyens d'y faire face, et surtout de pouvoir reprendre les paiements normaux en 1901 et 1911 sans craindre la reproduction des embarras créés par la chute des cours, et le développement correspondant des différences de change.

Pour cela, il fallait trouver de suite des ressources en or, sans trop troubler le marché du métal; il fallait augmenter la productivité fiscale du pays, en pleine crise économique; il fallait assurer la continuité de la politique du rachat du papier-monnaie; il fallait créer des excédents budgétaires pour toutes ces opérations et pour le retrait prévu par le contrat du 15 Juin 1898.

Toutes ces exigences, inévitables et inajournables, devaient avoir une solution dans un délai court, en plein régime de retraction des achats, de diminution de recettes douanières, par conséquent, et de crise prolongée des cours du café, toujours déprimés par l'excès des récoltes.

Les ressources en or seraient fournies par le paiement en métal d'une fraction des droits de douane. Pour 1899, le budget avait établi que 10 % de ces droits seraient perçus de la sorte, et l'expérience courante avait prouvé que cette méthode

régularisait les cours en évitant la présence du Trésor sur le marché à des époques connues d'avance, et en divisant en une série de petits achats parcellaires, sans influence sur la cote, la demande des grosses sommes exigées par le service de la Dette, exerçant par leur masse une action dépressive. Cette mesure avait déjà été prise d'accord avec le nouveau Gouvernement, dont les pouvoirs venaient de commencer le 15 Novembre 1898.

Les augmentations fiscales seraient demandées au développement systématique et progressif des droits de consommation à l'intérieur, créés par le Gouvernement Provisoire, stagnants quant à leur productivité, à cause de défauts d'application, de surveillance et d'incidence. Les droits du timbre furent augmentés et leur perception rendue plus stricte et plus sévère.

Des impôts sur la consommation à l'intérieur, le plus ancien était celui qui retombait sur le tabac, puisqu'il avait été créé par la loi du 30 Décembre 1891. Il n'avait produit que les sommes suivantes :

1892	264:337\$000
1893	864:175\$000
1894	812:913\$000
1895	840:980\$000
1896	637:442\$000
1897	1.449:566\$000
1898	2.671:120\$000

et les prévisions administratives évaluèrent sa productivité à des sommes bien plus fortes, de 6 à 7.000 *contos*, au bas mot. Les droits sur les boissons, datant du 30 Décembre 1895, n'avaient produit que les sommes suivantes :

1896	549:488\$000
1897	1.120:978\$000
1898	2.578:706\$000

et le Trésor supputait au double de cette dernière somme les recettes possibles, provenant de cette origine.

Les allumettes, taxées par la loi du 15 Décembre 1897, n'avaient donné que 4.535:013\$ en 1898, ce qui était inférieur aux calculs des bureaux de perception.

Le sel, taxé par la loi de 1897, n'avait produit que 4.763:336\$ en 1898, plus ou moins ce que l'on avait prévu lors du vote.

La loi de 1898, traduisant le plan gouvernemental d'augmentation des recettes, créa de nouvelles taxes sur les chaussures, les bougies, les drogues, la parfumerie, le vinaigre, les conserves et les jeux de cartes.

Les diminutions de dépenses, d'un autre côté, furent adoptées comme règle par le ministre des finances. Des cuirassés en voie de terminaison, en Angleterre, furent vendus. Des titres reçus par le Gouvernement, par suite de l'accord du 18 Mai 1897 avec le *Banco da Republica*, en vertu de la loi du 9 Décembre de l'année précédente, furent vendus de façon à produire des fonds qui augmentèrent nos disponibilités à Londres.

Mais tout ceci n'était que l'amorce de modifications bien plus profondes, qui caractérisèrent dès l'abord la norme financière suivie par Mrs. Campos Salles et Joaquim Murтинho.

Pour assurer la permanence des opérations de retrait de papier-monnaie et de sa valorisation progressive, le Congrès vota le 20 Juillet 1899, d'accord avec le Gouvernement, la création de deux fonds spéciaux destinés à ce service et alimentés d'une manière automatique.

Sous le nom de fonds de rachat du papier-monnaie, on spécialisait l'application des recettes provenant : des affermage, stipulés en papier, des chemins de fer fédéraux ; de la perception de la dette active, de toute nature, du Trésor National, y compris celle des liquidations des créances sur les banques et celle des *bonus* ; de toutes recettes éventuelles du Trésor ; des excédents budgétaires.

Sous le nom de fonds de garantie du papier-monnaie, des ressources étaient réunies pour le remboursement éventuel de la circulation, fournies par : une fraction de 5 % en or, perçue sur tous les droits de douane ; le solde des taxes perçues en or, déduction faite des dépenses effectuées par le Trésor en métal ; le produit intégral de l'affermage des chemins de fer fédéraux, dont les paiements avaient été stipulés en or ; toutes recettes éventuelles en or. Le Chemin de Fer Central du Brésil était exclu de toutes ces combinaisons financières.

La situation des changes le conseillant, et d'accord avec les exigences de la circulation, le Gouvernement pourrait renforcer le fonds de rachat avec celui de garantie, ou vice-versa.

Le fonds de garantie, en or ou son équivalent, serait déposé à Londres : les intérêts s'incorporeraient au capital.

La faculté d'émettre dont jouissait le Gouvernement par les lois du 29 Mai 1875, 18 Juin 1885 et 23 Septembre 1893, causes de tous les maux et déboires dûs aux prêts faits aux banques en papier, émis sur leur demande ; cette faculté était finalement annulée.

En prévision de crises monétaires, le Gouvernement pourrait retirer des fonds de garantie, jusqu'à 20.000 *contos*, papier, pour atténuer la tension du marché, par l'entremise du *Banco da Republica* ; de tels prêts ne se feraient que contre caution de titres de la Dette Publique, et pour des délais non supérieurs à un an, à la fin desquels capital et intérêts seraient remboursés au fonds de garantie.

L'incinération du papier racheté devrait se faire publiquement, et tous les mois le résumé de l'état de la circulation devrait être publié, ainsi que, tous les ans, la situation des fonds de rachat et de garantie, les recettes correspondant à chacun d'eux étant spécifiées.

Le timbre fut nouvellement réglementé par loi du 31 Juillet 1899, afin d'en élargir la surface d'incidence.

La loi budgétaire du 14 Novembre 1899 augmenta le nombre d'articles soumis aux impôts de consommation, et en rendit l'application extensive aux tissus, aux chapeaux, aux cannes et parapluies.

Toutes ces innovations fiscales, et surtout l'esprit draconien des règlements qui en déterminaient le mode de perception et de surveillance, causèrent sur les places commerciales du Brésil un *tolle* général, qui alla jusqu'à l'émeute. Mais le Gouvernement, tout en transigeant sur les détails, sur les atténuations de forme, sur les frottements et aspérités des règlements, ne permit aucune discussion sur le fond de ces taxes, et en maintint inflexiblement les lignes caractéristiques. Ce ne fut certainement pas un de ses moindres services.

Les économies allaient bon train. Les arsenaux de guerre de Pará, Bahia et Pernambuco furent supprimés.

La revision du tarif des douanes fut faite, mais ne porta que sur peu d'articles, sur le blé, notamment, importé en nature. On adopta, mesure d'efficacité discutable, la base du tarif double, maximum et minimum, ce dernier étant l'ensemble des taxes en vigueur. Cette disposition visait surtout défendre l'exportation de nos produits, grevés de taxes trop fortes en de certains pays d'Europe.

Le Gouvernement était autorisé dès le 1^{er} Janvier 1899, par le budget récemment voté, à convertir les emprunts intérieurs de 1868 (6^o%, or) et 1889 (4^o%, or). Les négociations furent difficiles, mais il était inadmissible que des porteurs de titres brésiliens ne consentissent pas à des sacrifices, proposés pour les leurs par les porteurs de titres étrangers.

Il fut ainsi possible d'échanger la totalité de l'emprunt 1889 en titres papier 1897 (6^o%) avec une bonification de 800\$ par titre. Cette opération permit d'annuler l'emprunt de 4^o%, or, dès le 31 Mars 1900 ; à la fin 1899 il n'y avait que 263 titres à échanger, ce qui eut lieu dans les trois mois.

Pour l'emprunt de 1868, les pourparlers furent plus difficiles; le Trésor n'offrait une bonification que de 1:200\$, et les porteurs demandaient 1:700\$500. L'accord se fit le 24 Juillet 1899, le Trésor s'obligeant à payer les intérêts de ces titres avec des titres semblables à ceux du *funding*, et à racheter ce nouvel emprunt au taux fixé à Londres pour le *funding* à l'époque du rachat. L'acceptation des porteurs de titres se ferait moyennant leur signature sur les listes envoyées pour les paiements d'arrérages à la Caisse d'Amortissement. Jusqu'au 31 Mars 1900, le total circulant au 31 Mars précédent, de 11.584:500\$, fut réduit de 4.457:000\$000. De la sorte, les engagements en espèces diminuaient de manière considérable.

Il résultait de cette perception des impôts en deux monnaies différentes, la nécessité de discriminer les recettes et les dépenses en chacune des deux séries, chose que le budget courant n'avait pas encore fait. Cela fut établi à partir de 1900, par loi budgétaire du 14 Novembre 1899.

Ces mesures devaient être complétées par d'autres, au fur et à mesure de l'exécution du plan gouvernemental, mais il faut dès maintenant citer la loi de 31 Décembre 1898, défendant la circulation des coupures émises par les États et les Municipalités, voire même par des particuliers, ayant par accord tacite valeur libératoire dans des régions plus ou moins étendues. Cette plaie, causée par la misère locale, par l'esprit de lucre poussé au point de côtoyer le Code Pénal, était favorisée par le discrédit général du papier-monnaie officiel. La loi la caractérisa comme délit, mais le budget, pratiquement, lui donna son véritable remède en ordonnant la frappe et la mise en cours de 20.000 *contos* de monnaie divisionnaire de nickel.

L'affermage des chemins de fer, ou même leur aliénation, était ordonné dans le but d'employer le fruit de ces opérations à réorganiser la circulation.

Les résultats de cette action énergique se firent sentir immédiatement.

La circulation fut réduite de 46.146 *contos* en 1899, dont 45.000 détruits en vertu du contrat du *funding-loan*, 1.130 rachetés par le *Banco da Republica*, selon les clauses de sa charte d'organisation, et 16 *contos* échangés contre du billon. La masse du papier commençait à diminuer, et n'était plus au 31 Décembre 1899 que de 733.819:423\$000.

Les chemins de fer affermés, au lieu de produire des déficits, se transformaient en sources de revenus pour le Trésor, bien faibles encore, mais promettant de se développer.

Le *Sobral*, par exemple, présentait les chiffres suivants :

1896.	Déficit	78:601\$230
1897 (jusqu'au 31 Octobre, terme de l'administration officielle).	»	62:881\$105
1897 (du 1 ^{er} Novembre au 31 Décembre).	Solde	27:351\$345
1898.	»	92:858\$120
1899.	»	147:315\$169

Le *Baturité* offrait la perspective que voici :

1897.	Déficit	177:491\$989
1898 (jusqu'au 30 Avril, terme de l'administration officielle).	Solde	31:092\$396
1898 (du 1 Mai au 31 Décembre)	»	419:478\$825
1899.	»	490:814\$130

Le *Central de Pernambuco* suivait la même progression :

1897.	Déficit	596:653\$396
1898 jusqu'au 30 Avril, terme de l'administration officielle).	»	205:094\$929
1898 (du 1 Mai au 31 Décembre)	Solde	128:666\$950
1899.	»	433:292\$266

Le commerce général du pays était en crise. Les importations baissaient, non seulement à cause des hautes taxes à payer à la douane, comme par suite de la diminution de la puissance d'achat du consommateur ; les chiffres de 1898 à 1899 tombaient dans la proportion de 30%, de 563.037 contos à 374.468:2828, différence de valeur non compensée par la légère hausse dans la valeur moyenne du change pendant l'année, de $7 \frac{3}{16}$ à $7 \frac{7}{16}$.

Le café continuait en baisse. Les spéculateurs en profitaient pour forcer les prix, aidés en cela par les lamentations excessives des producteurs, qui ne comprenaient pas que leurs doléances créaient un milieu favorable à toutes les influences dépressives des cours. Il en provint, toutefois, un résultat favorable dans le sens des économies culturelles, et surtout dans l'esprit d'association et d'initiative, dont les nombreux congrès agricoles de 1899 sont la preuve. Vers la fin de l'année, les prix se relevèrent un peu, à cause de la perspective des nouvelles récoltes, et de la tendance au rétablissement de l'équilibre rompu, entre la production et la consommation.

La diminution de valeur des produits exportés fut très grande en 1899, mais comme celle des achats avait été encore plus forte, le solde commercial en notre faveur avait notablement progressé :

ANNÉE	CHANGE MOYEN	IMPORTATION	EXPORTATION	DIFFÉRENCE
1899.	$7 \frac{7}{16}$	374.468:2828000	575.758:780000	201.290:548000

Les cours du change avaient présenté pendant l'année des oscillations curieuses. Le Trésor, ayant des engagements limités à l'étranger, ne pesait plus sur la demande. La spéculation, toujours active, était aidée par les banques, qui en

profitaient. L'aspect du marché s'en ressentait et les fluctuations journalières en donnaient la preuve. Voici les chiffres pour 1899 :

MOIS	COURS EXTREMES	MOYENNE	MOIS	COURS EXTREMES	MOYENNE
Janvier . . .	7 $\frac{9}{32}$ — 7 $\frac{11}{16}$	7 $\frac{7}{16}$	Juillet . . .	8 $\frac{1}{32}$ — 8 $\frac{7}{32}$	8 $\frac{5}{32}$
Février . . .	6 $\frac{29}{32}$ — 7 $\frac{7}{16}$	7 $\frac{13}{64}$	Août . . .	7 $\frac{15}{16}$ — 8 $\frac{7}{32}$	8 $\frac{1}{16}$
Mars . . .	6 $\frac{11}{16}$ — 7	6 $\frac{27}{32}$	Septembre . .	7 $\frac{1}{2}$ — 7 $\frac{15}{16}$	7 $\frac{11}{16}$
Avril . . .	6 $\frac{23}{32}$ — 7 $\frac{5}{16}$	7	Octobre . . .	7 — 7 $\frac{15}{32}$	7 $\frac{1}{4}$
Mai . . .	7 $\frac{3}{8}$ — 7 $\frac{29}{32}$	7 $\frac{21}{32}$	Novembre . .	6 $\frac{29}{32}$ — 7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{32}$
Juin . . .	7 $\frac{7}{8}$ — 8 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{31}{32}$	Décembre . .	6 $\frac{15}{16}$ — 7 $\frac{1}{16}$	7

Le budget, pour la première fois depuis bien longtemps, présentait un solde. Voici les chiffres, y compris les dépôts :

ANNÉE	RECETTES	DÉPENSES	EXCÉDENT
1899.	373.687.155,8320	335.940.148,707	37.747.009,123

Une partie de ce *superavit* était en or, toutes dépenses en métal soldées.

Le budget voté en 1899 pour l'exercice suivant, méthodisait, comme nous l'avons dit, les mesures déjà prises, et leur donnait plus d'ampleur.

Les fonds spéciaux créés pour le rachat et la garantie du papier-monnaie étaient érigés en chapitres budgétaires séparés, à fonctions particularisées. L'inscription des dépenses du rachat du papier à incinérer et des ressources du *fundings* fut ordonnée, afin de régulariser la comptabilité budgétaire.

La fraction à percevoir en or des droits de douane était élevée de 10 à 15 %, afin de constituer avec le produit de ces cinq points le fonds de garantie de la loi du 20 Juillet 1899. Le mécanisme fiscal des impôts de consommation fut mis au point par la loi, qui créa trois nouvelles classes de tributs sur les tissus, les chapeaux et les cannes. Le tarif fut légèrement révisé : les droits de 27 rubriques furent augmentés ; ceux de 47 autres abaissés ; 6 taxes nouvelles furent créées pour le froment en grains, les conserves selon le système Appert, le riz, les produits de margarine, les animaux non classifiés, les cylindres de toile métallique pour les papeteries.

Le rachat des chemins de fer du *Recife à São Francisco* et de *Bahia à São Francisco* y était stipulé, ainsi que la liquidation des créances du Trésor sur les banques, inclusivement celles des *bonus* du *Banco da Republica*, qui devait entrer dans le système général adopté pour le règlement de la dette de la Banque vis-à-vis de l'État. L'émission de nickel, votée en 1898, fut nouvellement autorisée par le budget pour 1900. Le Congrès renouvelait dans ce texte législatif les autorisations d'affermage ou de vente des chemins de fer, et celle du rachat des emprunts de 1868 et de 1889.

En exécutant la loi, le Gouvernement affirma dès le 26 Janvier 1900 le chemin de fer du *São Francisco*.

CHAPITRE XX

LA CRISE DES BANQUES EN 1900.

Comme nous avons déjà eu l'occasion de le dire, la fusion du *Banco do Brasil* et du *Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil* avait conservé tous les germes de destruction créés par la gestion désastreuse, dilapidatoire de ces deux instituts.

Le *Banco da Republica do Brasil*, qui en était résulté, avait un capital trop élevé, non représenté par la valeur de son actif, avec des surcharges insoutenables d'une part, des exagérations de valeurs portées en compte de l'autre, et des immobilisations qui avaient rendu illusoire la fonction qui lui était dévolue de banque de circulation.

L'escompte en souffrit, et le commerce ne trouvait pas dans cet établissement les fonds et l'appui, sur lesquels, normalement, il eût dû pouvoir compter.

Pour parer aux difficultés, la Banque avait eu recours au dispositif des lois de 1875, 1885 et 1893, et le Trésor, trop souvent sans discuter, lui avait fourni des ressources créées par des émissions spéciales légalement rachetables au cours de l'exercice, garanties par le dépôt de titres, mais, en fait, circulant bien au delà de la limite légale. Le ministre des finances, à ce sujet, allait déclarer dans son rapport de 1901 que de Janvier 1890 au 19 Février 1900 la somme de 260.455:200\$ avait été émise pour subvenir aux exigences des banques, et que le rachat ne s'était pas élevé à 20.000 contos !...

Il était inadmissible qu'une pareille porte restât ouverte à de nouveaux abus inflationnistes. Le Congrès l'avait fermée, par la loi du 20 Juillet 1899.

La faculté d'émettre ayant été annulée, le *Banco da Republica* commença à se plaindre de disette de numéraire, attribuant à cela et non à sa propre mauvaise direction et à la situation lamentable de ses capitaux, les plaintes générales du commerce sur les difficultés de l'escompte, la disparition du crédit et l'impossibilité de faire de l'argent sur les meilleures valeurs. La gêne était extrême sur la place de Rio.

Quant au change, quoique le *Banco da Republica* eût essayé de rendre service au marché à plusieurs reprises, il lui avait été impossible de le faire sur une vaste échelle et, trop souvent, il avait été joué par ses concurrents étrangers. La chose, d'ailleurs, indépendamment de toute critique sur la valeur professionnelle du personnel dirigeant de cet institut, en comparaison avec celui de ses concurrents ; la chose n'était pas difficile. Les banques étrangères, tirant sur les disponibilités pratiquement illimitées de leurs maisons-mères, sans commission à payer, ayant une clientèle assurée pour les couvertures, par les paiements des importations qu'elles étaient chargées de recouvrer et par les traites représentant les marchandises exportées, pouvant ainsi fixer les meilleures époques d'envoi de fonds en Europe, avaient toutes facilités pour faire de meilleurs termes au marché, et de les faire à leur plus grand avantage. Les conditions de la banque brésilienne étaient entièrement différentes : sans clientèle fournissant régulièrement la couverture de ses traites, tirant moyennant une commission payable aux banques tirées, obligée à se couvrir à tout prix pour ne pas avoir d'effets en souffrance, sans crédits suffisants ouverts à l'étranger et sans dépôt suffisant en Europe pour agir les coudées franches, il est évident que la lutte devenait impossible et que, *in the long run*, le *Banco da Republica* finirait toujours par y perdre.

Aboutissant de tous les titres produits par l'orgie spéculatrice de 1889-1892, sans disponibilités pour agir commercialement, luttant contre des concurrents plus forts qu'elle, ayant à leur disposition des ressources très vastes, traversant encore, il n'est que juste de le reconnaître, une crise de direction et cela dans une période de difficultés économiques extraordinaires, le *Banco da Republica* pensait pouvoir améliorer ses finances en agissant librement, sans contrôle officiel.

L'idée de liquider sa dette envers le Trésor lui souriait autant qu'à l'administration fédérale. Mais cette dernière le désirait, par esprit de système, d'abord, pour ne pas s'ingérer dans un genre d'affaires étranger aux fonctions normales d'un Gouvernement, par connaissance plus approfondie de l'état réel de solvabilité de la Banque, ensuite.

La créance du Trésor s'élevait à 185.586:126\$550, ainsi répartis :

Solde créditeur, d'après le contrat du 18_Mai 1897	65.732:878\$368
Émission de <i>bonus</i>	80.000:000\$000
Droits créditeurs sur le <i>Banco Hypothecario do Brasil</i>	39.853:248\$182
Total	<u>185.586:126\$550</u>

Après une série de pourparlers sur la façon d'appliquer le texte de la loi de 1899, sur l'amortissement de cette dette de la Banque, l'accord s'établit et fut publié par décret du 26 Février 1900. La Banque paierait, comme solde de ses transactions avec le Gouvernement, la somme de 50.000 *contos*, dont 25.000 de suite et le reste en quatre traites semestrielles ; la créance du Trésor sur le *Banco Hypothecario* était transférée au *Banco da Republica*. Cette dernière, dans son rapport aux actionnaires, daté du mois d'Août, proclamait les avantages de la transaction.

Le Gouvernement, au contraire, était en butte aux pires critiques, pour avoir donné quittance d'une dette de 186.000

contos pour 50.000 à peine, dont la moitié à termes s'échelonnant sur une durée totale de deux ans. La défense de cet acte fut faite par le propre ministre, en message spécial au président de la République et dans un des chapitres de son rapport annuel. Son principal argument, théoriquement inattaquable, était que la dette ne valait pas ce que l'on disait, mais le vaudrait dans 18 ans pour la somme de 145.732:878\$368 dûe par la Banque, et dans 22 ans pour celle du *Banco Hypothecario*, montant à 39.853:248\$182.

Le chiffre adopté pour solde de transactions représentait donc l'escompte de la dette, sa valeur actuelle à intérêts composés de 6 %. Le Gouvernement n'avait eu, par conséquent, qu'à réaliser ce qui avait été établi par l'accord de 1897.

L'argument eût été parfait pour un négociant, obligé à gérer ses fonds dans les délais, toujours courts, d'une existence humaine, et faisant valoir son argent commercialement de manière à permettre la capitalisation des arrérages. Il était bien moins convaincant, produit par l'État, dont la fonction normale n'est pas de faire du commerce, et dont la durée perpétuelle diminuait, dans la liquidation de ses affaires, la valeur de l'élément — temps —, puisqu'il lui était toujours loisible d'attendre le remboursement, chaque fois plus facile au fur et à mesure du raffermissement financier du débiteur.

D'autres critiques, plus sérieuses et de portée plus rapprochée, eussent pu être formulées, mais l'accord intervenu entre les parties contractantes ne semblait pas leur donner marge.

Ainsi, les difficultés successives de l'escompte, qui avaient donné motif aux lois de 1875, 1885 et 1893, étaient causées, selon l'opinion généralement admise, par un resserrement de la circulation. Comment allait-on, pour une banque déjà compromise par ses immobilisations irréalisables, diminuer de 25.000 *contos*, de suite, et d'une somme égale dans un délai assez court, les ressources destinées à cette opération commer-

ciale ? L'observation est d'autant plus fondée que, au moment critique, la demande de subsides fondés sur l'émission fut exactement du même ordre de grandeur que les versements ordonnés par l'accord de Février : 50.000 *contos* fut la limite prévue par la Banque pour l'emprunt qu'elle sollicitait, et qui d'ailleurs lui fut refusé. Entamer, d'une façon aussi sensible, les disponibilités de cet établissement était donc courir au devant d'une crise, et telle eût dû être la principale objection pour ceux auxquels la perspective faisait peur. Elle ne fut pas articulée, néanmoins, et l'explication logique du fait réside en ce que l'assentiment du bureau de direction de la Banque elle-même, acceptant l'accord, semblait répondre d'avance à la critique, en faisant croire à l'inanité de la crainte. Ce fut une des nombreuses preuves de la faiblesse professionnelle de l'administration financière de cet institut à cette époque.

De même, le Gouvernement ne donnait pas publicité, et ne pouvait la donner, aux motifs réels de cette cessation de rapports entre le Trésor et la Banque. Outre les raisons doctrinaires de non intervention, la connaissance exacte de la situation financière du *Banco da Republica*, que les bilans n'exposaient que de manière incomplète, portait le ministre à vouloir limiter les pertes du Trésor en liquidant, même avec de grandes réductions, ce qu'il était possible de sauver dans la débâcle possible de l'établissement débiteur. Les conséquences de ce retrait de fonds sur les disponibilités offertes à l'escompte ne furent pas prévues, et, en ce sens, il est permis d'affirmer que le Gouvernement est le responsable de la tempête qui éclata au mois de Septembre suivant.

Fut-ce un bien ? fut-ce un mal ? Quelque sympathie que nous ayons pour ceux qui restèrent sous les décombres, victimes parfois de fautes qu'ils n'avaient pas provoquées ; ou même qu'ils avaient combattues ; au risque de paraître insensible et dur, nous devons loyalement confesser notre profonde

conviction que, dûment pesés les maux et les avantages, la débâcle des banques de 1900 produisit des résultats éminemment bienfaisants.

L'assainissement économique et financier de la place de Rio, celui des principaux marchés en rapport avec celui-là, était à ce prix.

Que l'on considère les folies faites par la spéculation, fouettée par les émissions de 1890-1892; les erreurs formidables commises par la sorte de délire lucide des directions de banques de cette période; les immobilisations presque absolues en valeurs irréalisables des capitaux des instituts de circulation; l'échouement de presque tous ces titres aux deux banques principales du pays, soit par emploi de leurs propres fonds, soit par liquidation de créances; la grande, l'impardonnable faute de 1892, l'illégalité de la fusion du *Banco do Brasil* avec le *Repubblica*, sans revision raisonnable des apports, sous le point de vue de vérifier leur valeur réelle; les calamités causées par la révolte de 1893 et la guerre civile du Rio Grande; la prolongation des rapports entre le Trésor et la Banque, rapports préjudiciels à tous les deux, surtout au premier; le capital excessif du nouvel institut, même avec la réduction ordonnée par le procédé critiquable de l'amortissement de dettes par l'acceptation en paiement des propres titres du créancier; les dividendes excessifs, payés on ne sait trop comment, sur un capital trop fort, dividendes ayant exigé 54.000 *contos* en près de sept ans; que l'on considère tout cela, et que l'on dise si la situation de la Banque et celle du marché de Rio n'étaient pas entièrement artificielles, tablant sur des chiffres et des prévisions absolument en discordance avec la réalité des choses, leur valeur commerciale, leur probabilité de développement! . . .

Quelque douloureuse qu'ait été la faillite des instituts de crédit de Rio en 1900, surtout dans leurs manifestations et répercussions individuelles, cette crise fut foncièrement bienfaisante, car elle fut le fruit d'une force irrésistible agissant en vue

du rétablissement de l'équilibre financier et économique du pays.

Mais, comme toute force de la nature, aveugle et dominante, elle sema de morts et de blessés le théâtre de son action.

Les conséquences du règlement des comptes entre le Trésor et le *Banco da Republica* se firent sentir sans retard.

Au mois de Février 1900, pendant que l'on négociait l'accord, la faiblesse monétaire de la Banque fut telle, qu'elle demanda secours au Gouvernement; et celui-ci déposa dans ses caisses, pour les renforcer, 10.000 *contos* en billets du Trésor à court terme, et y permit le dépôt des soldes des principaux bureaux centraux de perception dans les États. Peu après, en Juin, le même resserrement se fit sentir, plus grave cette fois-ci, et en Juin le Trésor lui prêta £ 600.000, qui ne durèrent que juste le temps indispensable pour être transférées aux banques étrangères, spéculant sur le change. Celles-ci, en effet, avaient eu vent du prêt fait par le Gouvernement, et, pour en profiter, menèrent une campagne de hausse qui porta en Juillet le papier sur Londres à 90 jours à $14 \frac{3}{8}$; le *Banco da Republica*, piteusement dirigé, ne sut pas comprendre la situation, accompagna la hausse et, sommé de s'exécuter aux échéances, dut céder ses disponibilités métalliques. Le mois suivant, les cours redescendaient à $9 \frac{7}{8}$.

Il est clair qu'avec une pareille direction, les affaires de l'établissement ne pouvaient qu'empirer. Aussi, trois mois plus tard, en Septembre, la Banque déclara au ministre que la situation était tellement désespérée, que, seule, une émission pouvant monter à 50.000 *contos* parviendrait à conjurer la faillite. Le président de la Banque, voulant se justifier plus tard de sa gestion inconsidérée des capitaux qui lui avaient été confiés, montra ignorer jusqu'au régime légal des émissions, puisque ces opérations, fondées sur les lois de 1875, 1885 et 1893, étaient défendues depuis 1899.

Cela lui fut positivement déclaré au cours de la réunion plénière des premiers jours de Septembre, tenue entre le Gouvernement, le président de la Banque et quelques membres du Congrès Fédéral, spécialistes en cette matière. Le Trésor offrait d'appliquer la loi de 1899, de prêter encore à la Banque £ 300.000, et de demander au Parlement l'autorisation de lui en fournir £ 400.000 de plus à Londres, portant ainsi à £ 1.300.000 le total de cette opération de crédit.

La Banque refusa ce genre d'aide, insistant toujours sur l'émission de papier, à laquelle le Gouvernement ne pouvait, ni ne devait consentir. Cette insistance se renouvela encore une fois, et devant un nouveau refus, la seule solution trouvée par les directeurs de l'établissement fut de déclarer au ministre leur propre inaptitude à suggérer les moyens de sauver cet institut de crédit, et qu'ils céderaient la place à la personne que le Gouvernement trouverait capable de mener à bien la réorganisation de la Banque. Le ministre, ayant déclaré que, au cas où la Banque comme société anonyme accepterait un nom proposé par le Gouvernement, il présenterait celui de l'un des directeurs de la *Brasilianische Bank für Deutschland*, Mr. Otto Petersen, celui-ci fut invité à faire partie du bureau de direction, et manifesta l'opinion que les difficultés pouvaient être vaincues avec l'aide officielle. Effectivement, le lundi, 10 Septembre, date fixée par le président de la Banque pour le dépôt du bilan, les guichets s'ouvrirent et les transactions se firent normalement.

La situation, néanmoins, était on ne peut plus délicate, et le moindre incident pouvait déclencher une panique.

Ce fut à ce moment qu'une campagne de savantes indiscretions commença, laissant entrevoir le manque d'harmonie entre les vues du Gouvernement et celles du *Banco da Republica* ; le mardi 11, les retraits de fonds s'accrochèrent. Le lendemain, 12 Septembre, la nouvelle fut publiée que dès l'avant-veille le président de la Banque avait signé sa demande de démission, et s'en

allait en cliquant les portes. L'affolement prit naissance, la panique s'établit et la Banque fut forcée à suspendre ses paiements.

Le même jour, et en conséquence de ce fait, les banques *Rural e Hypothecario* et *Lavoura e Commercio* fermèrent leurs guichets ; le lendemain, ce fut le tour du *Banco Commercial*.

L'action du Gouvernement et des Chambres fut immédiate. La crise s'était déclarée le 12 Septembre : en huit jours un plan de restauration financière de cet institut de crédit avait été mis sur pied et voté par le Parlement, et le 20 Septembre, la loi n. 689 était sanctionnée par le président Campos Salles.

Dans ses lignes générales, elle autorisait le Trésor à déposer à la Banque, en compte-courant, £ 1.000.000 pris au fonds de garantie créé par la loi du 20 Juillet 1893; pour payer les dettes de cet établissement, le Gouvernement émettrait des *apolicies* spéciales, 3 % papier, valant de 100\$ à 1:000\$, rachetables en cinq ans, par voie de tirage au sort si leurs cours étaient supérieurs au pair, par voie d'achat dans l'hypothèse contraire ; les fonds pour le rachat seraient fournis par la liquidation prudente des valeurs possédées par la Banque. Ces titres seraient reçus au pair par celle-ci en paiement de dettes, non spécialement garanties par hypothèques ou gages ; pour les dettes de ces deux dernières catégories, les *apolicies* spéciales pourraient être acceptées au taux exact de leur valeur, jamais au dessus du pair, toutefois. La somme de 25.000 *contos* y serait encore déposée en compte-courant, portant 2 % d'intérêts, afin d'aider les opérations légitimes d'escompte.

Pour que ces faveurs devinssent effectives, les actionnaires du *Banco da Republica* devraient donner mandat au Gouvernement pour gérer leurs capitaux par des directeurs nommés et mis à pied par lui ; ce mandat devrait durer jusqu'à l'amortissement complet des *inscripções* (nom donné aux *apolicies* spéciales de 3 %) et de la dette de la Banque envers

le Trésor. Pour cela, les statuts devraient être modifiés, et la procédure pour y arriver était stipulée par la loi.

Le mandat serait irrévocable, et la gestion n'aurait pas à être surveillée par un comité quelconque des actionnaires.

Cette délégation donnée, la Banque aurait encore à convoquer ses créanciers pour les consulter sur l'acceptation des *inscripções* en substitution de leur créances ; cette acceptation, pour être valable et obligatoire, devrait avoir lieu pour les deux tiers, au moins, de la valeur totale des créances, et être homologuée par le Pouvoir Judiciaire.

Toutes les formalités légales observées, d'accord avec les modifications spéciales apportées par la nouvelle loi, l'accord serait obligatoire pour tous les créanciers sauf les créanciers hypothécaires et privilégiés sur les immeubles, les privilégiés et les porteurs de billets de l'ancien *Banco do Brasil*.

Le refus de l'accord entraînerait la liquidation forcée du *Banco da Republica*.

L'exécution de la loi se fit aussi vite que son vote. Le 22 Septembre, la réforme des statuts fut votée par les actionnaires, et le Gouvernement nomma les deux directeurs ; le 27 Septembre, les créanciers acceptèrent l'offre de liquidation de leurs créances, et les représentants officiels entrèrent en fonction. La liquidation commença, d'accord avec le règlement interne élaboré par décret du 17 Octobre 1900.

Quant aux autres banques, qui avaient suspendu leurs paiements à cause de la faillite du *Republica*, le Congrès vota une loi spéciale, du 10 Octobre, modifiant la procédure en cas de liquidation forcée. Il leur était concédé un délai de 60 jours pour déclarer si elles voulaient se soumettre aux dispositions de la nouvelle loi, et celle-ci admettait un délai maximum de quatre mois pour permettre aux banques de célébrer avec leurs créanciers des accords extra-judiciaires, valables dès qu'ils auraient réuni les deux tiers du chiffre total des créances. De la sorte, la réorganisation de ces établissements de crédit

pourrait se faire, avec l'avantage de jeter le lest des valeurs nulles, qui pesaient sur les bilans de ces maisons de commerce.

Le nouveau régime fut accepté par les banques *Rural e Hypothecario*, *Commercial do Rio de Janeiro*, *Depositos e Descontos*, *Credito Movei*, *Franco-Brasileiro*, *Intermediario*, *Italia-Brasile*.

Le *Banco da Lavoura e do Comercio*, qui avait suspendu les paiements, les reprit quelques jours plus tard.

La crise était vaincue, la vie normale recommençait sur des bases plus rapprochées de la réalité des choses.

De cette période date la reprise franche de l'essor économique du pays. Quelques conséquences de l'ancienne situation et de la procédure nouvelle durent encore être liquidées ; des procès et des embarras exigèrent encore des soins et l'intervention discrète du Gouvernement, mais le mauvais pas était franchi, et l'assainissement du marché définitivement obtenu.

CHAPITRE XXI

LE RACHAT DES CHEMINS DE FER. LE FONCTIONNEMENT DU NOUVEAU PLAN FINANCIER.

La politique adoptée en 1899 se maintenait sans défaillances. Les titres de l'Uruguay reçus en 1897 du *Banco de Republica* avaient été échangés contre des titres brésiliens, à raison de 59 % pour la cote des premiers et 60 % pour les nôtres.

Une diminution de 1.486:500\$, or, avait ainsi été obtenue sur le total en cours de l'emprunt intérieur de 4 1/2 % or de 1879, le réduisant à 20.549:000\$000. De même, un amortissement de £ 25.000 fut fait pour l'emprunt extérieur de 1883, et un autre de £ 475.300 pour celui de 1888 ; soit un total de £ 500.300 retirées de circulation. En tout, près de £ 700.000 se trouvaient ainsi amorties, et allégeaient proportionnellement les responsabilités en espèce métallique.

Les impôts de consommation se développaient rapidement : de moins de 15.000 *contos* en 1898, ils étaient monté à 36.253 *contos* en 1900. Les douanes donnaient un excédent d'or sur les dépenses faites en métal, et l'ensemble des recettes laissaient des soldes. Les chiffres pour 1900 étaient les suivants, exclusion faite des opérations de crédit :

ANNÉE	RECETTES	DÉPENSES	SOLDE (+) OU DÉPÉ- CIT (-)
1900. Budget-or. . . .	49.955:521#612	41.892:159#276	+ 8.063:371#336
» » papier	263.687:253#410	372.753:985#717	- 109.066:732#397

Les résultats de l'exercice de 1900, opérations de crédit comprises, sont ceux-ci :

ANNÉE	RECETTES	DÉPENSES	SOLDES
1900. Budget-or.	86.820:009\$530	41.892:150\$276	44.927:859\$254
» » papier	464.546:130\$158	373.235:785\$717	91.310:344\$441

Or, il faut remarquer que dans les dépenses plusieurs crédits sont inscrits par exigence de comptabilité, mais qui ne représentaient pas des débours du Trésor. Tels sont, par exemple, les deux sommes suivantes, qui n'étaient effectivement que des régularisations de comptes :

Paiement de la dette du <i>Banco Hypothecario</i> cédée au <i>Banco da Republica</i>	82.233:070\$195
Régularisation de la comptabilité du Chemin de Fer Central.	9.818:972\$139
	<u>92.052:042\$334</u>

Le déficit papier de 109.066:732\$307 se réduisait ainsi à 17.014:689\$973, plus que couvert par le solde-or de 8.063:371\$336, transformé en papier au change moyen de l'année.

Les changes subirent de violentes oscillations, dûes aux agissements des spéculateurs, franchement aidés par les banques étrangères, sans élément correcteur de la part des intérêts nationaux. Au contraire, ce rôle qui aurait dû être dévolu au *Republica*, avait été ce que nous avons déjà décrit au sujet de la hausse de Juillet 1900. Les taux pendant l'année 1900 furent ceux que nous transcrivons ci-après, démontrant une tendance manifeste à la hausse.

MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE	MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE
Janvier . . .	7 1 — 7 7/8	7 1/2	Juillet . . .	10 1/16—14 1/16	12 3/32
Février . . .	7 23/32— 8 3/16	7 15/16	Août	10 1/32—11 11/32	10 13/32
Mars	8 — 8 13/32	8 1/4	Septembre . .	9 21/32—10 15/32	10
Avril	8 1/8 — 8 13/32	8 9/32	Octobre . . .	9 15/16—10 19/32	10 9/32
Mai	8 3/8 — 9 7/32	8 21/32	Novembre . . .	9 29/32—10 23/32	10 7/16
Juin	9 1/8 —11 1/32	9 23/32	Décembre . . .	9 5/8 —10 1/16	9 7/8

Les causes de cette amélioration sont complexes. Le rétablissement de l'ordre dans le budget fédéral, l'accumulation de ressources à l'étranger, l'assainissement de la place de Rio après la crise des banques, tous ces facteurs exerçaient leur influence dans le sens de la hausse. La restriction des envois d'or à l'étranger, par suite du *fundingscheme* et de la baisse des importations, produisait le même effet. Mais, par dessus tout, l'élément prépondérant se trouvait dans le développement extraordinaire des exportations: de 1899 à l'année suivante, leur valeur avait presque doublé, plus que doublé même, si l'on réduit les chiffres-papier en monnaie métallique, au change moyen de chacune de ces périodes, plus haut en 1900 qu'en l'année précédente. Voici, d'ailleurs, les chiffres :

ANNÉE	CHANGE MOYEN	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	DIFFÉRENCE
1900	9 1/2	434.178:773\$000	946.999:363\$000	512.730:590\$000

D'autres mesures étaient en élaboration qui allaient apporter un fort appoint à la situation économique du pays, et que la loi budgétaire énumérait, afin d'autoriser le Gouvernement à agir: le rachat et l'affermage des chemins de fer jouissant

d'une garantie d'intérêts concédée par l'Union; l'élévation à 25 % de la part des droits de douane payée en or.

En attendant, et comme résultat de la gestion financière de 1900, quelques données numériques peuvent être citées.

La circulation au 31 Décembre n'était plus que de 699.631:719\$, en diminution de 34.095:43.4\$ sur celle existant à la même date de l'année précédente.

Le maximum en circulation avait été atteint en Août, 1898, 788.364:614\$500; près de 89.000 *contos* avaient donc été détruits, soit par suite du *funding-scheme*, soit par les amortissements du *Banco da Republica*. La crise des banques, néanmoins, avait retardé un peu l'exécution intégrale du contrat du 15 Juin 1898. En effet, au change de 18 *pence*, la diminution du papier-monnaie en cours correspondait environ à £ 6.650.000, et l'émission de titres du *funding*, au même moment, s'élevait déjà à £ 7.198.476-8-0.

Le timbre, mieux réglementé et perçu, de 9.000 *contos* montait à 15.000 en 1900. Les versements des contrats de construction de navires de guerre en Europe étaient payés; l'emprunt de 1897 entièrement amorti, dette qui avait exigé un envoi de fonds de £ 1.122.083 en 1899. Il n'existait pas de traites du Trésor en circulation. Les comptes avec le *Banco da Republica* avaient été soldés, et le Gouvernement en était maintenant le principal créancier, tous les prêts ayant été effectués avec les ressources normales de l'exercice.

La fermeté et l'énergie les plus sévères étaient indispensables pour mener à bien une œuvre pareille, et de tels résultats ne pouvaient être obtenus qu'aux dépens de bien des souffrances individuelles, bien des répressions d'abus ou de simples mauvaises habitudes, enracinées dans les mœurs administratives ou commerciales. Pendant toute la durée de la présidence Campos Salles, ces hostilités ne désarmèrent point, et vinrent à provoquer de véritables émeutes. Au commen-

cement, ce fut le commerce, à cause de l'extension donnée aux impôts de consommation et du système draconien choisi pour les percevoir. Des réclamations faites au Gouvernement en termes agressifs ne furent pas admises, justement pour cela ; et depuis lors ce fut une lutte personnelle, systématisée, entre le président et les classes productrices, lutte injuste et profondément antipathique aux yeux de juges impartiaux, non imbus des passions du moment, car ce président et son ministre des finances étaient en train de rendre au pays tout entier le plus éminent des services que l'on eût pu souhaiter : le rétablissement de l'ordre dans les finances, la réhabilitation du crédit du Brésil.

La critique des actes était tellement passionnée, que les vérités les plus évidentes, les calculs arithmétiques eux-mêmes, étaient niés par les éléments d'opposition au Gouvernement.

Et ce fut contre le pays tout entier, on peut bien le dire, avec le seul appui d'un parti politique qui l'aidait par devoir intellectuel, tout en étant hostile au point de vue des méthodes gouvernementales d'application des lois, que le président put continuer à développer son programme, dont l'exécution loyale du *fundîng-loan* n'était que l'un des chapitres, et même pas le plus important.

Il y eut rarement, dans le cours de l'histoire brésilienne, un exemple plus flagrant d'une minorité infime, éclairée, énergique, clairvoyante et insensible à l'injustice, dirigeant avec patriotisme et conscience vers le port de salut les masses populaires, profondément hostiles et aveugles aux services sans pareils qui leur étaient rendus. Entière justice n'est pas encore faite à cette période présidentielle ; nous en sommes encore trop rapprochés, et les cicatrices des blessures portées par les événements de l'époque sont encore trop douloureuses. Mais elle viendra, et s'imposera avec la sérénité et le lumineux rayonnement des vérités indiscutables.

Mais, pendant toute la durée du combat contre le *deficit*, de 1898 à 1902, aucun répit n'était concédé au Gouvernement, et toutes ses intentions, dénaturées à dessein, trouvaient des barrières pour être réalisées.

Il en fut ainsi, notamment, pour la magnifique opération autorisée par le budget de 1900, et méthodisée par celui voté pour l'année suivante, pour le rachat et l'affermage des chemins de fer, jouissant de la garantie d'intérêts fédérale, mesure tentée en 1888 et 1890, mais qui ne put être menée à terme qu'à partir de 1901.

Pour provoquer la construction de voies ferrées au Brésil, pays neuf et presque inconnu, le Gouvernement Impérial avait eu recours à la garantie d'intérêts concédée à des chemins dont la propriété souvent ne faisait pas retour à l'État. La formule adoptée, variant de 6 à 7 % pendant des périodes pouvant aller jusqu'à 60 ans, avait produit des résultats désastreux pour le Trésor, sans améliorer outre mesure la situation des compagnies, dont les lignes étaient trop morcelées pour constituer des réseaux normaux, où l'amortissement des dépenses, les frais d'exploitation et les facilités de progrès eussent pu se faire avec le plus grand avantage pour les intérêts économiques généraux de la région servie, des capitaux engagés et du Trésor brésilien.

Un économiste brésilien, Mr. José Carlos Rodrigues, directeur et principal propriétaire du *Jornal do Commercio*, ayant étudié la question à plusieurs reprises, avait proposé des plans de rachat, qui avaient naturellement varié d'accord avec les changements survenus dans l'exploitation des lignes, la situation financière des compagnies, l'état du Trésor. En 1900, il fut chargé par le ministre des finances de reprendre cette étude et d'entamer à Londres les pourparlers indispensables pour racheter les chemins de fer, en constituer des réseaux et les affermer. Après de longues investigations et des négociations très difficiles et laborieuses, une série de rachats

furent effectués, obéissant à un plan général que le Congrès approuva par un article du budget voté en 1901 pour l'année suivante.

Ce plan consistait à racheter tous les chemins de fer jouissant de la garantie d'intérêts fédérale moyennant paiement de leur valeur, en titres-or portant 4 % d'intérêts et $\frac{1}{2}$ % d'amortissement. Ces titres constitueraient une série spéciale, intitulée *Rescission-bonds*, qui seraient amortis par le fonctionnement d'une caisse de rachat, créée à Londres, et alimentée par la différence entre les sommes payées comme garantie d'intérêts et celles exigées par les arrérages de la nouvelle émission, ainsi que par le produit de l'affermage ou de la vente des chemins de fer rachetés, la vente des lignes ne pouvant se faire que pour presser le rachat des titres. La Caisse serait gérée par trois directeurs : le délégué du Trésor à Londres, les agents financiers du Gouvernement et un directeur de banque ayant des succursales au Brésil. Tous les trois mois, le Gouvernement aurait à remettre à la Caisse de rachat les sommes perçues des chemins de fer, ou les titres de la Dette achetés avec ce produit, et tous ces fonds seraient déposés à la Banque d'Angleterre, d'où ils ne pourraient sortir que pour les opérations de rachat des *Rescission-bonds*. Le Gouvernement se réservait le droit de vendre les lignes, pour un prix jamais inférieur à celui de l'achat, ou de les affermer aux mêmes compagnies qui les exploitaient ou à d'autres, au mieux des intérêts de l'opération principale du rachat, et tout en sauvegardant le développement du réseau national et les garanties d'exécution des contrats.

Les dépenses de surveillance seraient payées par la Caisse de rachat. Le Gouvernement se réservait en outre le droit de réviser, d'accord avec les autres parties contractantes, les contrats d'affermage en cours, afin de les rendre uniformes ou de les consolider avec ceux qui auraient à être célébrés à l'avenir, sous la condition de ne pas diminuer les sommes stipulées à l'origine pour paiement des affermages.

Le résumé des opérations faites se trouve dans le tableau suivant, qui montre les prévisions du négociateur au moment du rachat, l'habileté démontrée par lui dans les pourparlers, sa prudence dans les calculs d'amortissement.

Toutes les données sont relatives à 1901-1902, années où les rachats eurent lieu.

AMORTISSEMENT ANNUEL

CHEMINS DE FER RACHETÉS	EXTENSION KILOMÉTRIQUE	GARANTIE ANNUELLE	DURÉE RESTANTE DE LA GARANTIE	ÉMISSIONS DE RACHAT	INTÉRÊTS 4% DE CES ÉMISSIONS	Différences entre les garanties et les intérêts des émissions	Produit certain, ou probable, des affermages, cal- culés au change de 12 pence	Total applicable à l'amortissement des émissions, par rachat de ti- tres sur le marché
Natal a Nova Cruz	121	£ 43.281	11	£ 427.800	£ 17.112	£ 26.169	—	£ 26.169
Conde d'Eu	166	£ 51.466	12	£ 615.000	£ 24.600	£ 26.866	£ 2.406	£ 29.266
Recife ao S. Francisco	124,74	£ 56.000	42	£ 1.637.260	£ 65.430	£ 9.490 (*)	£ 18.000	£ 8.510
Alagoas	153	£ 35.854 £ 7.733	11	£ 760.000	£ 30.400	£ 13.187	£ 10.000	£ 23.187
Bahia ao S. Francisco	123,13	£ 126.000	44	£ 2.265.000	£ 90.600	£ 35.400	£ 3.750	£ 39.150
Ramal do Timbó	85,60	£ 17.887	14	£ 167.500	£ 6.700	£ 11.187	£ 250	£ 11.437
Central da Bahia	310,60	£ 102.541	9	£ 1.150.000	£ 46.000	£ 56.541	£ 6.000	£ 62.541
Minas e Rio	170	£ 122.025	11	£ 1.850.000	£ 74.000	£ 48.025	£ 25.000	£ 73.025
Paraná	417	£ 91.000 £ 61.064	10	£ 3.662.720	£ 146.599	£ 6.455	£ 62.840	£ 69.295
D. Theresia Christina	116,34	£ 44.173	10	£ 465.100	£ 18.604	£ 25.569	£ 325	£ 25.894
Sudonest Brésilien	355,42	£ 71.886	24	£ 1.605.000	£ 64.200	£ 7.686	£ 2.500	£ 10.186
	2.148,83	£ 831.750	—	£ 14.605.380	£ 584.215	£ 247.535	£ 131.065	£ 378.600

(*) Déficit.

En 1905, un nouveau rachat fut fait, celui de la *Southern Brazilian Rio Grande do Sul Railway Company*, moyennant émission de £ 2.013.640 en titres de 4% or.

Ainsi le total des opérations était monté à £ 16.619.320.

Le produit des recettes destinées à l'amortissement et l'état de la circulation de ces titres ont depuis lors varié de la façon suivante :

Rescission-bonds

ANNÉES	TAXE FIXE DE 1/2 % ET DIFFÉRENCES ENTRE GARANTIES ET INTÉRÊTS	INTÉRÊTS DU CAPITAL AMORTI	RECETTES DES CHEMINS DE FER AFFERMÉS		SOMMES DÉPENSÉES POUR L'AMOR- TISSEMENT	TOTAL AMORTI NOMINAL
			Or	Papier		
1903	£ sh. d. 126.028-16-0	£ sh. d. —	£ sh. d. —	—	£ sh. d. 126.028-16-0	£ 165.920
1904	223.116-3-10	21.223-4-0	69.957-2-8	1.386.703,455	314.366-10-6	387.840
1905	85.871-0-3	11.075-4-0	76.889-19-9	1.213.737,951	173.836-4-0	196.720
1906	203.249-2-10	58.848-8-0	64.668-19-8	950.541,249	326.766-10-6	359.700
1907	262.891-0-11	65.216-8-0	243.805-17-1	3.878.003,764	571.916-6-0	687.600
1908	83.096-12-0	78.523-0-6	—	1.850.220,660	161.619-12-6	189.500
1909	166.828-5-20	91.009-12-0	116.263-15-10	—	374.101-13-0	429.480
	1.151.084-1-0	325.895-16-6	571.595-15-0	9.289.212,176	2.049.475-12-6	2.416.760

Les titres en circulation montrent la rapidité de l'amortissement. Ayant un délai contractuel de 60 ans, devant terminer en 1961, l'emprunt des *Rescission-bonds* sera amorti bien avant cette date ; il est douteux qu'il arrive à 1930, malgré l'application fréquemment faite de l'article qui permet au Gouvernement de modifier les contrats d'affermage, sous réserve de ne pas diminuer les garanties réelles offertes par le plan primitif.

Grâce au fonctionnement de cette clause, il a été possible d'obtenir sans débours une augmentation de réseau de chemins de fer. Ce développement se distribue de la façon suivante :

réseau de la *Great Western of Brazil Railway Co*, de Pernambuco, Parahyba, Alagoas, Parahyba, environ 360 kilomètres ;

réseau de la *Compagnie Auxiliaire des Chemins de Fer au Brésil*, au Rio Grandé do Sul, environ 732 kilomètres, soit un total de près de 1.092 kilomètres pour les deux réseaux.

La valeur nominale en circulation des titres de *Rescission* a varié comme suit :

1902 le 31 Décembre	£ 14.605.680
1903 " " "	14.439.760
1904 " " "	14.051.920
1905 " " "	15.649.560
1906 " " "	15.509.140
1907 " " "	14.821.540
1908 " " "	14.632.040
1909 " " "	14.256.340
1910 au 3 Mai	14.202.560

Ce résumé démontre clairement combien le *Rescission-scheme* fut heureux, et le grand apport qu'il constitua à l'actif du pays par la diminution des responsabilités du Trésor, par leur amortissement rapide, par l'acquisition d'un réseau ferré de premier ordre et son développement sans sacrifices pécuniaires pour la nation.

Le rachat du papier-monnaie, selon le plan du *fundings-loan*, continuait à se faire. Au 31 Décembre 1901 il n'y avait plus que 680.451:058\$ en circulation.

Le fonctionnement du *Banco da Republica* se régularisait peu à peu ; la liquidation de l'ancien compte, antérieur à la réorganisation, se faisait plus rapidement que cela n'était attendu : à la fin de l'année 1901, 4.047 *inscripções* 3 % avaient été amorties et brûlées, dont la valeur montait à 40.310:300\$, à peu près le tiers du total émis par le conseil de liquidation, quand le rachat pouvait se faire à raison de 20 % par an. Au 31 Décembre 1901, et n'y en avait que 74.918:500\$ en circulation.

Le fonds créé par la loi budgétaire, votée en 1900 pour l'exercice suivant, et destiné à amortir les emprunts intérieurs, était mis au point par le budget de 1902, établi l'année précédente. Il avait comme sources de recettes : les *apolicies* achetées avec les recettes produites par la vente de propriétés ou de marchandises appartenant à l'Union, affermages et redevances stipulés par la loi du 26 Décembre 1900 ; les *apolicies* achetées avec le solde des dépôts, déduction faite des retraits ; les *apolicies* déjà achetées et à acheter par la Caisse d'Amortissement ainsi que les intérêts non réclamés, selon les stipulations de la loi du 28 Octobre 1848, et du règlement du 14 Février 1885 ; les *apolicies* achetées avec les fonds spécialement votés dans ce but par le Congrès Fédéral.

Le commerce général se maintenait à un niveau raisonnable, indiquant, toutefois, par les chiffres de l'importation une certaine détente dans les difficultés de la vie. Le taux moyen du change, plus élevé cette année-ci, augmentait la valeur-or des achats et des ventes.

ANNÉE	CHANGE MOYEN	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	DIFFÉRENCE
1901	11 3/8	448.353:353\$000	860.826:694\$000	412.473:341\$000

Les oscillations du change obéissaient toujours aux exagérations, dûes à l'agiotage, des tendances naturelles, et aucune mesure n'était prise pour la défense des transactions réelles.

L'année 1901, cependant, avec une franche tendance à la hausse, fut aussi agitée que celle d'avant, la liquidation de Juillet ayant été une des plus dures dont la place de Rio ait souvenir.

MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE	MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE
Janvier . .	9 25/32—10 3/16	10	Juillet . .	9 23/32—11 9/16	10 3/4
Février . .	10 5/32—11 1/4	10 5/8	Août . . .	10 3/16—10 3/4	10 3/8
Mars . . .	11 13/32—11 25/32	11 5/8	Septembre .	10 1/2 —11 1/2	11
Avril . . .	11 15/16—13 1/4	12 13/32	Octobre . .	11 11/32—11 27/32	11 21/32
Mai	11 7/8 —13 13/32	12 1/2	Novembre .	11 3/4 —12	11 29/32
Juin	11 1/16—11 31/32	11 15/32	Décembre .	11 15/16—12 11/16	12 5/16

L'hostilité contre le Gouvernement avait atteint son maximum, et tout était pris comme prétexte pour lui faire opposition. Des émeutes, sans grande valeur toutefois, exigèrent l'intervention énergique de la police de Rio. Ces nouvelles, grossies et commentées au Brésil et à l'étranger, augmentaient les facilités de manège des agioteurs, aidés encore par la violence des discussions parlementaires. La reprise des paiements en espèces, fait culminant de l'année, était révoqué en doute, au commencement, et la continuité de cette reprise n'inspirait pas une confiance universelle, de sorte que tous ces éléments rendaient plus difficile la tâche du président Campos Salles.

Mais les sacrifices de tout genre imposés par le contrat du *fundings-loan* allaient recevoir leur récompense, et le président, au milieu des discussions les plus orageuses, en butte à la campagne la plus injuste de discrédit et d'injures, pouvait goûter la joie très pure de résumer son œuvre dans le Mes-

sage présenté au Chambres, à leur réunion de Mai 1902. En voici les traits essentiels:

« J'ai trouvé les paiements suspendus ; la circulation du
 « papier s'élevant à 783.364:614\$500; le rachat à faire en
 « vertu du contrat de Londres devait être de 115.997:710\$;
 « la moyenne du change n'était que de $7\frac{3}{16}$; les titres de la
 « Dette Extérieure déprimés de 50 % environ ; le solde à
 « payer de l'emprunt extérieur de 1897, en traites du Trésor,
 « montait à £ 1.122.083, à amortir en versements mensuels ;
 « des traites du Trésor, émises par anticipation de recettes, cir-
 « culant à concurrence de 20.350 *contos* ; solde débiteur du
 « compte-courant du *Banco da Republica*, de 11.000 *contos* ; des
 « versements pour payer des commandes de matériel de guerre
 « atteignant £ 274.694, d'une part, et 832:386\$726, en vertu
 « de contrats du même genre.

« Pour y faire face j'ai trouvé: au Trésor, 5.492:854\$; à
 « l'agence de Londres £ 81.713 ; des budgets déficitaires.

« Les conditions actuelles sont les suivantes: les paie-
 « ments en espèces rétablis et effectués avec une ponctualité
 « rigoureuse et honnête ; la circulation de papier-monnaie, di-
 « minuée de 107.913:356\$, n'est plus que de 680.415:258\$;
 « le taux du change se trouve au niveau de 12 *pence* ; la
 « grande masse de papier en cours ne valant que £ 23.500.000,
 « aujourd'hui, après la réduction, vaut £ 34.000.000, en chiffres
 « ronds ; les titres ont vu leur cote monter de 35 % ; le reste
 « de l'emprunt de 1897 payé par versements mensuels, a été
 « amorti en 1899 ; commandes et contrats sont payés ; nous
 « n'avons aucune traite du Trésor en circulation ; nos dépôts
 « à Londres s'élevaient à £ 2.000.000 (toujours maintenus par
 « des envois de fonds afin de combler les vides créés par les
 « dépenses), plus £. 1.000.000 en consolidés ; notre compte-
 « courant au *Banco da Republica* (sans compter la liquidation
 « de l'ancien portefeuille, où le Trésor présentait un solde de
 « £ 300.000) montre un solde de 12.000 *contos* ; la somme

« de tous ces soldes, calculés au change du jour, monte à
« 80.000 *contos* papier ; le déficit budgétaire est conjuré.

« Le Gouvernement a déjà envoyé à Londres depuis
« Novembre 1898 jusqu'en Avril 1902, £ 9.000.000 en traites.

« Des titres ont été rachetés pour de £ 4.400.000 en
« titres-or, et 6.200 *contos* en *apolicies*, papier ».

Les fonds créés pour la garantie du papier-monnaie avait
eu le mouvement suivant:

1900.	£ 865.571-15- 6
1901.	776.114-14- 9
1902.	950.879-16- 8
Total	<u>£ 2.592.566- 6-11</u>

De cette somme, £ 1.000.000 avait été prêté au *Banco da Republica* en vertu de la loi du 20 Septembre 1900, et £ 300.000, encore, en vertu de là loi du 20 Juillet 1899.

Le fonds de rachat du papier-monnaie avait produit les
résultats suivants :

1900	2.871:400\$317
1901	2.950:097\$612
1902	2.714:173\$802
	<u>8.535:671\$731</u>

Au 31 Mai 1903, le retrait du papier-monnaie à partir
du 1^{er} Septembre 1898 s'élevait à 113.018:619\$500, produit
par les sources de recettes suivantes :

En vertu du <i>funding-loan</i>	91.000:000\$000
Amortissement fait par le <i>Banco da Republica</i>	14.880:931\$500
Amortissement fait par le fonds de rachat	3.000:000\$000
Amortissement fait par échange contre du nickel	1.978:367\$400
Amortissement fait par échange contre du billon.	130:047\$000
Amortissement fait par escompte des billets	271:818\$800
Amortissement fait par perte de valeur des billets	157:550\$000
Intérêts des <i>bonus</i>	1.599:904\$000
Total	<u>113.018:619\$500</u>

L'émission du *funding-loan* avait été de £ 8.613.717-9-9, correspondant au change de 18 *pence*, à 114.849:566\$500.

La gestion budgétaire pendant les deux exercices de 1901 et 1902 avait produit des excédents de recettes. Les tableaux suivants résument les chiffres de cette période, y compris les opérations de crédit.

ANNÉES	RECETTES		DÉPENSES	
	Or	Papier	Or	Papier
1901	89.123:608\$024	379.307:580\$731	40.493:241\$175	289.390:211\$524
1902	91.548:219\$775	358.339:296\$687	35.236:321\$757	236.544:536\$092

En excluant les opérations de crédit, nous trouvons :

ANNÉES	RECETTES		DÉPENSES	
	Or	Papier	Or	Papier
1901	37.030:525\$852	284.501:096\$855	41.265:725\$784	306.845:606\$403
1902	45.226:408\$878	309.261:262\$584	36.740:658\$613	279.135:212\$114

Les envois de fonds à Londres, les amortissements d'emprunts onéreux, l'incinération du papier-monnaie, représentaient donc bien, dans les deux cas, des excédents de recettes produits par le *funding-scheme*, les lois complémentaires des fonds de garantie et de rachat, le développement des impôts de consommation et de timbre, la perception en or d'une partie des droits de douane. La sévérité dans l'application de cet ensemble de mesures permit d'arriver au terme de la reprise de paiements en espèces, en position d'affirmer la réussite de cette solution, bien audacieuse au moment où elle fut adoptée.

Une conséquence du paiement partiel en or des droits d'importation fut de permettre au *Banco da Republica*, où se centralisait spontanément le service des chèques de la douane représentant ces versements, d'intervenir plus franchement sur le marché comme stabilisateur des cours du change. Le moyen était decouvert de lui fournir la couverture des traites sur l'étranger, que les banques étrangères avaient dans le mouvement du commerce général, et que la banque nationale allait prendre dans les ressources fournies par l'impôt en or.

Aussi, dès 1902, voyons-nous le change osciller moins violemment.

MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE	MOIS	COURS EXTRÊMES	MOYENNE
Janvier .	11 $\frac{1}{2}$ — 12 $\frac{9}{16}$	12 $\frac{1}{16}$	Juillet . . .	11 $\frac{3}{4}$ — 12 $\frac{1}{8}$	11 $\frac{29}{32}$
Février .	11 $\frac{7}{32}$ — 12 $\frac{1}{32}$	11 $\frac{6}{8}$	Août . . .	11 $\frac{13}{16}$ — 12 $\frac{1}{8}$	12
Mars . .	11 $\frac{3}{4}$ — 12 $\frac{9}{32}$	12	Septembre .	11 $\frac{13}{16}$ — 11 $\frac{31}{32}$	11 $\frac{7}{8}$
Avril . .	11 $\frac{27}{32}$ — 12	11 $\frac{15}{16}$	Octobre . .	11 $\frac{29}{32}$ — 12 $\frac{1}{16}$	11 $\frac{31}{32}$
Mai . . .	12 $\frac{1}{32}$ — 12 $\frac{7}{16}$	12 $\frac{1}{4}$	Novembre . .	11 $\frac{31}{32}$ — 12	11 $\frac{31}{32}$
Juin . . .	11 $\frac{3}{4}$ — 12 $\frac{13}{32}$	12	Décembre . .	11 $\frac{25}{32}$ — 11 $\frac{15}{16}$	11 $\frac{7}{8}$

CHAPITRE XXII

RÉVEIL ÉCONOMIQUE

Le pays se sentait renaître, et de partout se multipliaient les signes de la convalescence financière, de la nécessité de reprendre la marche en avant interrompue par les années sombres de 1890 à 1900.

La première de toutes les conditions requises pour satisfaire les réclamations générales, sans compromettre la situation acquise, était évidemment d'assurer la plus complète continuité de doctrine entre les deux présidences successives. Il y eut accord tacite pour proclamer candidat unique à la succession gouvernementale pour la période 1902-1906, Mr. Rodrigues Alves, ancien ministre des finances à deux reprises, dont l'orientation clairvoyante et l'énergie calme avaient permis de démêler dès 1892 les solutions nécessaires à l'assainissement économique du pays, et qui avait travaillé avec tant de résolution à les appliquer pendant son ministère ; plus tard, au Sénat, l'un des principaux soutiens de la politique inaugurée par le président Campos Salles. Son ministre des finances allait être son collègue d'école économique, Mr. Leopoldo de Bulhões, sénateur aussi et membre de la Commission du budget où il avait collaboré aux principales mesures prises pour restaurer le crédit du pays.

Dans de pareilles circonstances, la nouvelle période gouvernementale devait être le prolongement des principes adoptés par le président qui se retirait et son digne ministre, Mr. Joaquim Murinho. Elle le fut, en effet, avec le seul

correctif de l'atténuation des rigueurs fiscales imposées par la situation antérieure, de la préparation des moyens de perfectionner l'outillage industriel du pays, exigé par le Brésil entier, et de l'adoption des mesures complémentaires destinées à hâter le retour au régime de la circulation métallique.

Dès le budget pour 1903, cette influence se fit sentir. Les efforts précédemment tentés pour améliorer les ports du littoral furent méthodisés par le ministre des travaux publics, Mr. Lauro Müller. Celui de Rio, objet d'un emprunt de £ 8.500.000, négocié avec les agents financiers du Brésil à Londres, donna la démonstration évidente de la renaissance du crédit du pays à l'étranger; la première émission de £ 5.500.000 fut faite à 90 %; le restant, £ 3.000.000, obtint 97 %. Les travaux furent de suite entrepris. Le développement du réseau ferré allait aussi commencer.

La réorganisation de la marine marchande occupait l'attention des pouvoirs publics, sans grand succès, d'ailleurs. La ville de Rio, sous l'impulsion de volontés énergiques, se transformait de fond en comble. La fièvre jaune en était bannie par les travaux d'assainissement et de prophylaxie du Dr. Oswaldo Cruz. Les services de voirie s'amélioraient sous la direction du préfet Passos.

Économiquement et financièrement, la situation faisait des progrès sensibles. Une loi plus sévère et plus claire avait rendu plus difficile, et tendait à éliminer l'impôt de transit entre les États, renversant ainsi les barrières qui s'opposaient à la constitution d'un libre marché intérieur, par l'existence de mille petites douanes interprovinciales, tracassières et exigeantes, restrictives de l'activité productrice du pays.

Les recettes, se développant de façon lente, avec les progrès et les reculs naturels à ce phénomène, furent l'objet de mesures spéciales pour en assurer la perception exacte et une comptabilité plus régulière. Les dépenses furent surveillées de façon à ne pas laisser de *deficits* budgétaires. L'impôt en or fut

augmenté en 1905, pour l'exercice suivant : de 25 % il passa à 50 % pour de certaines marchandises et à 35 % pour la généralité des cas, le Trésor ayant faculté de transformer en monnaie courante l'excédent des sommes nécessaires pour solder les dépenses en métal.

L'action du Gouvernement ainsi que celle du Congrès Fédéral furent combinées de sorte à diminuer les charges du Trésor en monnaie métallique.

Cette convergence d'efforts se traduit par la situation générale des fonds spéciaux, de la gestion budgétaire et du montant des emprunts, ainsi que par le développement des capitaux importés et les cours des changes.

La marche en avant s'accroissait, et aucune interruption ne se faisait sentir dans la politique financière inaugurée en 1898. La confiance renaissait, et se consolidait tous les jours, surtout après que le *Banco da Republica*, dûment réorganisé, put occuper la place, que lui indiquaient les exigences de la production brésilienne, de régulateur du marché. Ce fut là, au point de vue de la politique monétaire et de son orientation économique, l'œuvre capitale de la période présidentielle de 1902-1906. Le Brésil doit ce service éminent au président Rodrigues Alves et au ministre des finances Leopoldo de Bulhões. Le plan engendré et le mécanisme conçu pour le nouveau *Banco do Brasil*, le quatrième du nom, étaient tellement bien combinés qu'ils permirent de fonder solidement la résistance contre les excès de l'agiotage sur l'or, et d'atténuer les maux causés par l'erreur regrettable que devait être la loi du 6 Décembre 1906, sur la Caisse de Conversion.

Un point noir, néanmoins, se trouvait à l'horizon. Rapidement grossi, et transformé en ouragan, il fut l'origine de toutes les difficultés nouvelles, contre lesquelles le Brésil eut à soutenir une lutte très dure : la crise de surproduction du café. Nous lui devons, par la faiblesse du Gouvernement, les malen-

contreuses aventures des plans de valorisation et des tentatives de réduction de la parité de 27 *pence* à 15.

Pour mieux expliquer ces divers épisodes de la politique monétaire du Brésil, examinons les résultats numériques de la direction des finances, pendant la présidence Rodrigues Alves.

Le fonds de garantie varia de la façon suivante, chiffres arrêtés au 31 Décembre 1906 :

Montant au 31 Décembre 1902	£ 2.592.566- 6-11
Prêté au <i>Banco da Republica</i> , en vertu de loi du 20 Septembre 1900	£ 1.000.000-0-0
Recettes perçues en 1903.	£ 938.804-13-11
» ' » » 1904.	£ 1.040.680-12- 8
Indemnité payée à la Bolivie, en vertu du traité du 17 Novembre 1903, pour l'acquisition du territoire de l'Acre.	£ 2.005.000-0-0
Recettes perçues en 1905.	£ 1.089.816-13-2
Recettes perçues en 1906.	1.172-226-9-11
Amortissement de l'indemnité à la Bolivie (1903-1906)	1.297-793-0-5
	<hr/>
	£ 3.005.000-0-0
	£ 8.131.887-16-7
Solde déposé à Londres.	5.126.887-16-7
	<hr/>
	£ 8.131.887-16-7
	£ 8.131.887-16-7

Le fonds de rachat du papier-monnaie avait eu une marche ascendante plus lente, à cause de la nature des ressources qui l'alimentent.

Voici les chiffres au 31 Décembre 1906 :

Montant au 31 Décembre 1902.	8.535:671\$731
Rachat en 1902	3.000:000\$000
Recettes perçues en 1903	2.807:438\$760
» - » en 1904	3.552:127\$293
» » en 1905	3.200:914\$411
Rachat en 1905	3.000:000\$000
Recettes perçues en 1906	2.779:483\$553

Rachat en 1906	4.000:000\$000	
Prêt au <i>Banco da Republica</i> , en- vertu de la loi en 20 Juillet 1900	10.000:000\$000	
	<u>20.000:000\$000</u>	<u>20.875:635\$748</u>
Solde au 31 Décembre 1906.	875:635\$748	
	<u>20.875:635\$748</u>	<u>20.875:635\$748</u>

L'action combinée des différentes sources de revenus, destinés à diminuer la masse de papier-monnaie en circulation, avait produit les résultats que nous résumons ci-dessous :

Circulation au 31 Décembre 1902.	675.536:784\$000
» » 31 Décembre 1903.	674.978:942\$000
» » 31 Décembre 1904.	673.739:908\$000
» » 31 Décembre 1905.	669.492:608\$750
» » 31 Décembre 1906.	664.792:960\$500

La réduction en quatre ans avait été 10.743:824\$500.

Les pages précédentes prouvent combien le Gouvernement tenait à observer la loi de 1899 sur le papier-monnaie, et à rendre plus intense l'effort pour diminuer les engagements en or.

Les responsabilités contractées en métal, dans le pays même, en subirent les conséquences bienfaisantes.

La même règle fut observée pour les emprunts-papier, portant 6% d'intérêts.

Nous résumons ci-dessous les résultats de cette politique pour les différents emprunts.

Emprunt intérieur de 1868 (6% or) :

Circulation au 31 Mars 1902.	6.710:000\$000
Amortissement en 1903.	321:000\$000
Circulation au 31 Mars 1903.	6.389:000\$000
Amortissement en 1904.	6.389:000\$000
Liquidé en 1904.	

Emprunt intérieur de 1879 (4 1/2 % or) :

Circulation au 31 Mars 1902.	20.549:000\$000
Amortissement en 1903.	1:000\$000
Circulation au 31 Mars 1903-1906.	20.548:000\$000

Emprunt intérieur de 1897 (6 % papier) :

Circulation au 31 Mars 1902	60.000:000\$000
Amortissement en 1902-1903	6.443:000\$000
Circulation au 31 Mars 1903-1904	53.557:000\$000
Amortissement en 1904	6.000:000\$000
Circulation au 31 Mars 1905.	47.557:000\$000
Amortissement en 1905	10.475:000\$000
Circulation au 31 Mars 1906.	37.082:000\$000
Amortissement en 1906	6.000:000\$000
Circulation au 31 Mars 1907.	31.082:000\$000

La même orientation fut suivie pour la perception et l'application des ressources spéciales, créées par le Congrès pour l'amortissement des titres de rachat des chemins de fer garantis, et pour celui des *apolicies* papier.

Voici les données principales relatives au mouvement des *Rescission-bonds*.

Circulation au 31 Décembre 1902.	£ 14.605.680-0-0
Amortissement en 1903	£ 165.920-0-0
Circulation au 31 Décembre 1903.	14.439.760-0-0
Amortissement en 1904	387.840-0-0
Circulation au 31 Décembre 1904.	14.051.920-0-0
Amortissement en 1905, jusqu'au 31 Mars 1906.	416.000-0-0
Circulation au 31 Mars, 1906 in- clusivement l'émission de... £ 2.013.640	15.649.560-0-0
Amortissement jusqu'à fin 1906.	140.420-0-0
Circulation au 31 Décembre 1906.	15.509.140-0-0

Le fonds d'amortissement des emprunts intérieurs, créé par les lois budgétaires votées en 1900 et 1901 pour les exer-

cices suivants, avait eu le développement que nous allons transcrire.

<i>Apolices</i> existantes au moment de la création du fonds		
le 8 Avril 1902, 14.069 valant		13.395:800\$000
<i>Apolices</i> achetées de 1902 jusqu'au 30 Avril 1903, 142		1.126.900\$000
A déduire :		
<i>Apolices</i> de 1897 amorties en		
1902, 72 valant	72:000\$000	
Montant des fonds au 1 ^{er} Mai 1903,		
(15.139 <i>apolices</i>)		14.450:700\$000
Augmentation en 1903.	1.495:900\$000	
Montant des fonds au 31 Décembre		
1903 (16.713 <i>apolices</i>)		15.946:600\$000
Augmentation en 1904.	1.855:200\$000	
Montant des fonds au 31 Décembre		
1904 (18.816 <i>apolices</i>)		17.801:800\$000
Augmentation en 1905.	1.358:700\$000	
Montant des fonds au 31 Décembre		
1905 (20.316 <i>apolices</i>)		19.160:500\$000
Augmentation en 1906.	2.195:000\$000	
Montant des fonds au 31 Décembre		
1906 (21.362 <i>apolices</i>)		21.355:500\$000

Du fonctionnement de tous ces rouages du mécanisme financier adopté en 1899 et successivement perfectionné ou développé depuis lors, résultait une atténuation progressive des responsabilités du Trésor. La Dette Publique, soumise à un régime d'amortissement énergique pour les emprunts étrangers récents, ne grandissait pas autant qu'il eût été loisible de le croire, vu l'engagement pris par le président Rodrigues Alves de recommencer à s'occuper de l'outillage du pays. L'étude de la Dette Extérieure le prouve.

Au 31 Décembre 1902, l'état de la Dette Extérieure se trouve résumé dans le tableau suivant :

Depuis cette date, les opérations de crédit suivantes avaient été inscrites :

l'emprunt 4 % de 1901 — les *Rescission-bonds*, de £ 14.605.680, au commencement, s'élevant à £ 16.619.320 plus tard — représentait le rachat de chemins de fer garantis par l'Union, et permettait, sans augmenter les dépenses annuelles, d'amortir en un délai très court le prix de la propriété ainsi rachetée; la fin de cet emprunt étant fixée en 1961, la rapidité du rachat à cause de la plus-value des contributions de l'affermage permet de prévoir sa disparition avant 1930 ;

l'emprunt 5 % du chemin de fer *Oeste de Minas*, acheté à la compagnie concessionnaire en 1893, et dont le Gouvernement avait assumé la responsabilité, devenait maintenant un emprunt d'État ; les titres d'un autre emprunt de cette même compagnie, émis en Allemagne, à concurrence de 22.450.000 marks, furent rachetés par le Trésor moyennant € 620.000, *Rescission-bonds*, plus 225 contos en monnaie courante ; cet ensemble de faits permit au Gouvernement de se rendre acquéreur du réseau, avec près de 900 kilomètres déjà construits et plus de 300 kilomètres étudiés et projetés, ayant encore une section de navigation fluviale de plus de 200 kilomètres ; l'achat de ces voies ferrées donna aux emprunts, soit rachetés soit garantis par le Gouvernement, une solidité plus grande, et permit au Trésor de trouver des ressources dans l'exploitation pour faire face aux dépenses ;

l'emprunt 5 % de 1903, de € 5.500.000 pour la construction des quais du port de Rio de Janeiro, plus que garanti par les taxes spéciales d'utilisation et les impôts additionnels sur l'importation, finissant en 1935 ;

l'emprunt intérieur 5 % papier, de 1903, de 17.300:000\$, destiné au rachat des concessions et travaux déjà faits, relatifs au port de Rio par des entreprises concessionnaires,

ayant, par conséquent, des sources de revenus suffisantes pour garantir l'opération ;

le complément de £ 3.000.000, parfaissant £ 8.500.000, de l'emprunt du port de Rio, aux mêmes conditions que le premier, sauf le taux d'émission, 97 au lieu de 90, et fait en 1905.

Comme il est facile de vérifier, toutes ces opérations représentaient une augmentation de la valeur de l'outillage national, et se résolvaient finalement en économie dans la manipulation et les transports des produits, en mouvement ascensionnel à bref délai des chiffres du commerce général par les économies précédemment citées. Tout cela était acquis par le Brésil en une trentaine d'années, avec diminution des charges pesant sur les opérations mécaniques correspondantes, au moment où ces appels au crédit avaient eu lieu.

La différence entre £ 69.821.057, chiffres de la Dette Extérieure en 1906, et £ 42.423.817, montant des responsabilités en 1902, n'avait rien d'inquiétant, car elle représentait moins que la valeur des chemins de fer rachetés £ 16.619.320, celle des travaux du port de Rio £ 8.500.000, et celle du chemin de fer *Oéste de Minas*, devenu propriété fédérale.

Au 31 Décembre 1906, la situation de la Dette Extérieure était celle que résume le tableau suivant :

DATE DES EMPRUNTS	CAPITAL PRIMITIF						CAPITAL AMORTI						CAPITAL EN CIRCULATION		
	Nominal			Réal			Nominal			Réal			Nominal		
	£	s	d	£	s	d	£	s	d	£	s	d	£	s	d
Emprunt de 1883, finissant en 1935, (4 1/2 %)	4 599,600	0	0	4,000,000	0	0	1,332,600	0	0	1,007,236	13	5	3,267,000	0	0
Emprunt de 1883, finissant en 1938, (4 1/2 %)	6,297,300	0	0	6,000,000	0	0	1,474,000	0	0	1,017,071	12	6	4,833,300	0	0
Emprunt de 1889, finissant en 1958, (4 %)	19,837,000	0	0	17,213,500	0	0	1,448,800	0	0	985,214	2	11	18,388,200	0	0
Emprunt de 1893, OESTE de Minas, finissant en 1935, (5 %)	3,710,000	0	0	2,078,000	0	0	321,000	0	0	234,024	0	9	3,388,100	0	0
Emprunt de 1895, finissant en 1949, (5 %)	7,442,000	0	0	6,000,000	0	0	110,400	0	0	75,704	5	0	7,331,600	0	0
Emprunt de 1898, Funding-loan, finissant en 1961, (5 %)	8,613,717	9	9	8,613,717	9	9	—	—	—	—	—	—	8,613,717	9	9
Emprunt de 1901, Rescission-bonds, finissant en 1961, (4 %)	16,619,320	0	0	16,619,300	0	0	1,110,180	0	0	941,838	1	0	15,569,140	0	0
Emprunt de 1903, Port de Rio, finissant en 1935, (5 %)	8,500,000	0	0	7,860,000	0	0	—	—	—	—	—	—	8,500,000	0	0
	75 618,937	9	9	69,274,537	9	9	5,797,860	0	0	4,261,088	15	7	69,821,057	9	9

Des tableaux analogues peuvent être dressés quant à la Dette Intérieure.

Au 31 Mars 1903, la situation de cette Dette se chiffrait comme suit :

Loi du 15 Novembre 1827 :

<i>Apolices</i> 6 % converties en 5 %	329.109:300\$000
<i>Apolices</i> 5 %	166.729:600\$000
<i>Apolices</i> 4 %	119:600\$000

A déduire :

Apolices rachetées, en vertu de l'art. 1^o du décret 823 A, du 6 Octobre 1890 pour les fins de l'art. 62 de la loi du 15 Novembre 1827. 4.686:500\$000

Apolices provenant des dépôts de garantie des banques d'émission, maintenant propriété de l'État. 7.725:400\$000

12.411:900\$000 495.958:500\$000

Apolices en circulation 483.546:600\$000

Décret du 15 Septembre 1868 :

Apolices 6 %, or 6.710:000\$000

Décret du 10 Juillet 1879 :

Apolices 4 ¹/₄ %, or 20.549:000\$000

Décret du 29 Novembre 1897 :

Apolices 6 %, papier 53.557:000\$000

Total en circulation 564.362:600\$000

Quatre ans plus tard, au 31 Mars 1907, les chiffres avaient varié de la façon suivante :

Loi du 15 Novembre 1827 :

Apolices 6 % convertis en 5 %, 5 % et 4 %, sans altération du total. 495.958:500\$000

A déduire:

Apolices, comme au tableau précédent 12.411:900\$000

Apolices en circulation 483.546:600\$000

Décret du 10 Juillet 1879 :

Apolices 4 1/2 %, or. 20.548:000\$000

Décret du 29 Novembre 1897 :

Apolices 6 %, papier. 31.082:000\$000

Décret du 6 Juin 1903 :

Apolices 5 %, papier, Port de Rio 17.300:000\$000

Total en circulation 552.476:600\$000

La réduction avait porté sur les titres qui exigeaient les plus grands sacrifices de la part du Trésor : le 6 %, or, de 1858 et le 6 %, papier, de 1897. Ceux de 1879, 4 1/2 %, or, figurant au contrat du *fundings-loan*, ne pouvaient être l'objet d'aucun amortissement.

De ce chiffre total d'*apolices* en circulation, 21.355:500\$ se trouvaient, au 31 Décembre 1906, déposées au fonds spécial d'amortissement des emprunts intérieurs.

Tous ces allègements de responsabilités financières se faisaient grâce à l'essor progressif du pays, tant comme production générale que comme recettes du Trésor, et encore

à cause de la double surveillance maintenue avec la plus sévère intégrité sur les perceptions et sur les dépenses, par le ministre des finances.

Le développement économique du pays peut être jugé par les résultats de son commerce général.

ANNÉES	CHANGE MOYEN	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	DIFFÉRENCES
1902.	11 31/32	471.114:120\$000	735.940:125\$000	264.826:005\$000
1903.	12 9/32	486.483:944\$000	742.632:278\$000	256.143:334\$000
1904.	12 7/32	512.587:839\$000	776.367:418\$000	263.779:529\$000
1905.	15 57/64	454.994:574\$000	685.456:606\$000	230.462:032\$000
1906.	16 3/64	499.286:976\$000	799.670:295\$000	300.383:319\$000

Ces valeurs sont d'autant plus dignes d'être examinées, qu'elles correspondent à une période où la croissance des importations démontre une augmentation de bien-être des consommateurs et le développement des travaux publics, et, comme contre-partie, où les produits exportés souffraient les conséquences de la baisse formidable des cafés, dûe à la surproduction, dont le maximum eut lieu en 1906-1907.

D'autres indices existent encore sur l'amélioration de l'état économique du pays.

Les ports de Manáos, de Pará et de Rio se construisaient; celui de Santos était presque achevé. Les voies ferrées se développaient également; le réseau se distribuant de la façon suivante:

	Kms.
Étendue au 31 Décembre 1902.	15.680,400
Augmentation en 1903	329,511
» en 1904	295,946
» en 1905	474,995
» en 1906	461,915
Étendue au 31 Décembre 1906.	17.242,467

A cette même époque 3.042^{kms},678 de voies étaient en construction et 6.683^{kms},087 avaient été étudiés sur le terrain et projetés.

Les recettes des télégraphes de 4.065:097\$841, or et papier, en 1902, passaient à 4.828:459\$041 en 1906; celles des postes, dans le même laps de temps, montaient de 6.665:565\$863, à 8.401:888\$250. Les impôts de consommation croissaient de 33.959:712\$532 à 43.496:296\$271; ceux de timbre se maintenaient de 13.953:968\$487 à 13.739:201\$092. Les taxes sur les dividendes s'élevaient graduellement de 1.549:626\$439 en 1902 à 1.663:193\$592 en 1906, signe évident de prospérité croissante des entreprises industrielles ou commerciales établies au Brésil.

Les capitaux étrangers, pendant longtemps récalcitrants à être employés dans le pays, commençaient spontanément à en apprendre le chemin. Les évaluations officielles des sommes entrées au Brésil pour fins commerciales ou industrielles et emprunts d'États ou de municipalités montaient à £ 2.000.000 en 1903, à £ 3.000.000 en 1904, à £ 10.000.000 en 1905 et à £ 4.000.000 en 1906.

Les titres de la Dette Extérieure en étaient une autre preuve: dès 1904, le 5% atteignit le pair, le *Rescission* monta de 72 à 88 $\frac{7}{8}$, le 4% s'éleva de 75 à 89, le *funding* étant toujours coté au dessus du pair. En 1906 la cote de ces différents titres avait atteint 100 $\frac{1}{2}$ pour le 5%, 90% pour le 4% et 106 pour le *funding*.

Les *apolicies* 5% papier oscillaient autour de la parité de 1:000\$000.

Les progrès obtenus dans la situation économique générale se reflétaient dans l'assainissement de la circulation et dans les cours du change. L'influence du *Banco da Republica* devenait prépondérante en ce dernier phénomène. Voici les variations mensuelles pour la période 1903-1906.

MOIS	1903		1904		1905		1906	
	Cours extrêmes	Moyenne	Cours extrêmes	Moyenne	Cours extrêmes	Moyenne	Cours extrêmes	Moyenne
	Janvier . . .	11 5/8 — 11 27/32	11 23/32	11 27/32 — 12 11/32	12 3/32	13 17/32 — 13 31/32	13 27/32	16 43/64 — 17 1/2	17 3/64
Février . . .	11 5/8 — 11 3/4	11 11/16	12 5/64 — 12 29/64	12 17/64	13 19/32 — 13 59/64	13 51/64	16 3/8 — 17 9/16	17
Mars . . .	11 25/32 — 12 11/32	12 1/32	11 31/64 — 12 5/32	12 1/64	13 25/32 — 15 19/64	14 3/16	15 55/64 — 16 1/2	16 1/8
Avril . . .	11 15/16 — 12 1/8	12 1/16	12 1/64 — 12 7/32	12 9/64	15 9/32 — 16 23/32	16 11/64	14 5/8 — 15 53/64	15 3/8
Mai . . .	12 1/8 — 12 5/8	12 13/32	12 1/64 — 12 9/64	12 3/64	15 31/32 — 16 53/64	16 25/64	15 15/64 — 16 11/32	15 45/64
Juin . . .	12 1/16 — 12 1/2	12 7/32	11 57/64 — 12 9/64	11 63/64	16 — 16 1/4	16 5/32	16 13/32 — 16 27/32	16 10/32
Juillet . . .	11 31/32 — 12 1/8	12 1/16	11 29/32 — 12 1/4	12 3/64	16 19/64 — 16 61/64	16 43/64	16 53/64 — 16 7/8	16 55/64
Août . . .	12 — 12 1/16	12 1/32	12 — 12 5/64	12 1/64	16 61/64 — 18 1/16	17 31/64	16 3/4 — 16 29/32	16 55/64
Septembre . .	12 — 12 1/32	12	12 3/32 — 12 7/32	12 9/64	15 59/64 — 18 3/64	17 9/32	15 9/16 — 16 29/32	16 3/8
Octobre . . .	12 — 12 1/32	12	12 5/32 — 12 29/64	12 19/64	15 21/32 — 16 1/8	15 63/64	15 1/64 — 15 49/64	15 7/16
Novembre . . .	11 25/32 — 12	11 29/32	12 9/32 — 12 31/64	12 27/64	16 3/64 — 16 51/64	16 19/64	15 5/16 — 15 51/64	15 15/32
Décembre . . .	11 25/32 — 11 31/32	11 29/32	12 35/64 — 13 35/64	13 7/64	16 1/2 — 16 55/64	16 23/32	15 11/32 — 15 7/16	15 25/54

Et tous ces progrès se faisaient grâce à la scrupuleuse observance des principes qui avaient présidé à la politique inaugurée en 1899 et à son développement logique.

Les budgets, notamment, étudiés avec plus de sévérité, et appliqués dans un esprit de stricte économie, permettaient de continuer à montrer des excédents de recettes. Ceux-ci, combinés à l'exécution de mesures déjà citées et à la marche ascensionnelle de la richesse publique, justifiaient les améliorations du change, de la circulation, sans qu'il fût nécessaire de recourir, pour expliquer ces phénomènes, à l'hypothèse oiseuse d'une intervention directe du Trésor sur le marché pour provoquer une hausse factice, quand celle qui se présentait était, en ses taux moyens, l'expression réelle d'une situation économique plus prospère. L'accusation de ce genre, portée, *post factum*, par le Gouvernement suivant, était donc absolument injustifiée, et tombait, faute de base, puisque une telle intervention n'avait pas eu lieu.

Les chiffres définitifs des exercices de 1903 à 1906 sont ceux que nous allons résumer, abstraction faite des opérations de crédit :

ANNÉES	RECETTES		DÉPENSES	
	Or	Papier	Or	Papier
1903.	50.674:995\$076	407.283:87:18363	44.881:471\$566	359.550:616\$933
1904.	55.371:532\$275	424.930:667\$921	54.495:093\$066	400.713:026\$489
1905.	66.008:317\$904	366.575:166\$004	55.639:860\$806	412.336:270\$767
1906.	94.678:426\$881	347.881:939\$420	65.319:659\$172	385.029:070\$468
Total de la période.	267.033:176\$156	1.546.676:047\$699	220.236:084\$610	1.557.628:993\$057

D'où un résultat final :

Recettes-or.	267.033:176\$156
Dépenses-or	220.236:084\$610
Solde-or	<u>46.797:091\$546</u>
Recettes-papier	1.546.676:047\$699
Dépenses-papier	1.557.628:993\$657
Déficit-papier	<u>10.952:945\$958</u>

La période se solde donc avec un grand excédent, puisque, dès le 1^{er} Janvier 1906, le Gouvernement était autorisé à transformer en papier, des sommes perçues en métal, la fraction nécessaire à combler le déficit papier.

CHAPITRE XXIII

RÉORGANISATION DU «BANCO DA REPUBLICA». LE «BANCO DO BRASIL».

Tout indiquait la nécessité de doter la place de Rio d'un institut central régulateur, permettant de lutter contre la spéculation sur l'or, servant de contre-poids au monopole de fait exercé sur ce marché par les banques étrangères, qui détenaient la presque totalité des traites de paiement de marchandises importées et de celles qui en étaient la contre-partie, provenant des exportations.

Dès le lendemain de la crise de 1900, en 1901 et, plus particulièrement, l'année suivante, la réorganisation du *Banco da Republica* était réclamée par le commerce, comme correspondant aux exigences de la situation, et pour permettre aux actionnaires de surveiller et vérifier l'emploi de leurs capitaux, confiés aux mandataires du Gouvernement, par l'accord de 1900, irresponsables de leurs actes de gestion.

Tant que le *fundings-loan* absorbait l'attention officielle, toute tentative de ce genre était inopportune. Ce ne fut donc qu'à partir de 1902 que commencèrent à surgir les réclamations et les plans de réorganisation. La liquidation des valeurs garantissant les *inscriptions* était toutefois si compliquée, tellement hérissée de difficultés et de procès de toutes sortes, que ce ne fut réellement qu'après le déblaiement du terrain, les valeurs du Lloyd et du Chemin de Fer Sorocabana une fois réalisées, qu'il fut loisible au Gouvernement de s'occuper sérieusement de ce problème, pièce essentielle de la politique

économique en honneur, comme une des bases de l'assainissement monétaire du pays.

La tâche extrêmement sérieuse, à laquelle Gouvernement et Congrès allaient se vouer, gagnait à ce retard, car l'actif de la Banque avait profité du progrès général du pays, et son avenir se présentait moins chargé de menaces. Voilà pourquoi ce ne fut qu'en 1905 que les projets se trouvèrent suffisamment mûris pour être soumis au vote des Chambres et à celui des actionnaires de la Banque.

Qu'avait été la direction de cet établissement, pendant la période où il s'était soumis à la gestion exclusive et irresponsable des délégués officiels?

Nous avons montré précédemment ce qu'étaient en réalité les éléments dont était né le *Banco da Republica*, et le désastre financier que la fusion représentait, dès que l'actif des deux banques fusionnées n'avait pas été ramené à sa valeur réelle, par l'élimination ou la correction de chiffres qui ne servaient qu'à grossir les bilans et à tromper le public. Il eût été naturel que cette tâche d'honnêteté et de prudence fût remplie par les administrations successives du nouvel institut de crédit. Loin de là, les mêmes errements continuèrent. La même crainte des responsabilités, la même repugnance à dire la vérité à cause des difficultés et des remontrances sévères qui en résulteraient, la même règle de timidité et de manque de résolution virile et saine, continuèrent à régner à la Banque. Aucune précaution ne fut prise en vue de la débâcle inévitable, vu la somme des engagements et le manque de disponibilités réelles pour y subvenir.

Le rapport entre l'encaisse et les dépôts immédiatement exigibles continuait à causer les plus justes appréhensions et avaient varié de la façon suivante :

Au 28 Février 1893	7,134 %
Décembre 1893	19,412 %
» 1894	30,846 %

Décembre 1895	30,396 %
» 1896	24,606 %
» 1897	23,605 %
» 1898	29,816 %
» 1899	19,201 %
Juin . . 1900	19,276 %

Et il arrivait souvent que le *Banco da Republica* était le dépositaire des dépôts d'autres banques, s'élevant à plus de 50 % de l'encaisse effective ? . . .

Les prêts faits aux industries, en *bonus*, titre hybride présentant des caractères mixtes d'obligation hypothécaire et de papier-monnaie, et plus tard converti en cette dernière espèce ; ces prêts avaient été réduits de 66 % environ, par l'application de près de 53.000 *contos*, provenant de l'accord du 10 Mars 1900 avec le Trésor, à l'amortissement d'une valeur correspondante dans le bilan. Malgré cela, ils figuraient pour 27.104 *contos* sur ces documents de comptabilité ; or, les intérêts de ces titres ne figuraient que sur le papier, car les débiteurs, ne pouvant garantir le versement du propre capital, répondaient encore moins pour les arrérages. Cela fut bien démontré par la liquidation définitive de ce compte, dont le total de 29.514 *contos* ne produisit que 10.978:870\$458 en argent et le reste en propriétés, en actions de la Banque et autres valeurs, avec une perte de 6.027:929\$250. Près de 60.000 *contos*, par conséquent, avaient été perdus sur 80.000 émis en *bonus*.

Les traites escomptées, cautionnées et à toucher présentaient des résultats comparables. Leur valeur se subdivisait de la façon suivante :

Escomptées	53:912:947\$144
Cautionnées	494:493\$472
A toucher	56.665:557\$520
	<hr/>
	111.072:998\$136

De la première parcelle, 52.410:813\$400 provenaient de la liquidation du *Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil*, et se subdivisaient en trois chapitres :

Le premier de 15.910:053\$540	liquidé avec perte de	11.442:019\$930
Le deuxième de 12.752:453\$080	» » »	presque totale
Le troisième de 23.748:306\$780	» » »	de 22.823:041\$682

Les autres traites cautionnées et à toucher suivaient en général l'itinéraire que voici, car les versements en espèces étaient l'exception : à l'échéance, n'étant pas payées, elles étaient portées au compte « titres en liquidation », ensuite à « traites à recevoir », à « comptes-courants généraux », à « liquidation des banques fusionnées », à « comptes-courants garantis » ; et se soldaient quelquefois en titres ou propriétés. Il était rare qu'elles fussent transférées directement à « Profits et pertes », « Fonds de réserve ou profits à liquider », et quand cela arrivait les chiffres des opérations faites étaient minimes.

Les titres en liquidation offraient ainsi des valeurs croissantes, qui atteignirent près de 36.000 *contos* en 1894 et ne descendirent à 14.000 *contos*, que grâce aux bonifications faites à ce compte, sur les bénéfices des transactions effectuées avec le Trésor.

Sur le chiffre de 36.000 *contos* cité plus haut, 30.636 étaient représentés par les effets protestés. Le même procédé, suivi par la Banque aux dépens du fonds de réserve et des bénéfices d'autres accords faits avec le ministère des finances, avait réduit ce chapitre du bilan à 5.649:916\$313 en Juin 1900, peu avant l'intervention officielle dans la direction de l'établissement.

Les actions et obligations possédées par le *Banco da Republica* avaient subi la même perte de valeur. Par suite de liquidations de créances, le chiffre de ces titres était monté à 118.775:179\$025, que des bonifications successives, aux dépens des bénéfices réalisés dans les accords avec le Trésor, rédui-

sirent d'une façon artificielle, sans que la Banque ne réalisât d'encaissement de fonds. Les comptes-courants garantis par des titres de même nature suivaient une évolution parallèle, et les étudiant ensemble, comme le résidu définitif et le dépôt de tous les titres plus ou moins fantastiques créés par la spéculation délirante de 1889-1892, nous arrivons aux chiffres suivants, qui montrent les dégâts inouïs causés par la liquidation des folies du jeu de Bourse.

Rien que pour les comptes-courants garantis, leur valeur, au moment de la fusion, s'élevait à 362.208:767\$484, grossie à 415.328:315\$583 par le développement donné par le nouvel institut. La liquidation de ce compte ne donna en argent que 6,46 % de son total. Voici le résumé de son amortissement :

Reçu en titres (actions et obligations).	94.914:991\$467	
» » titres (Dette Publique, fédérale ou des États)	6.386:486\$280	
» » actions de la Banque	19.416:700\$000	
» » transferts de propriétés.	15.551:195\$745	
» » argent.	26.828:234\$304	
		<u>163.097:607\$796</u>
Transféré à d'autres comptes	16.716:055\$455	
Pertes.	139.795:219\$279	
Solde créditeur.	95.719:433\$053	252.230:707\$787
		<u>415.327:315\$583</u>

En additionnant aux pertes portées en compte les valeurs que la Banque avait dû accepter, au dessus des cours, pour les titres offerts en liquidation de créances, les pertes réelles s'élevaient à 165.026:742\$801.

Les comptes divers présentaient aussi un déficit de 68.007:197\$096, couvert par les bonifications faites aux dépens des accords avec le Trésor.

C'était donc, en dernière analyse, le Trésor, le pays entier, par conséquent, qui soldait les folies de l'abus de crédit inhérent

à l'inflationnisme, et à la faiblesse professionnelle ou au manque d'énergie morale des administrations des deux banques primitives et de l'établissement issu de leur union.

La responsabilité en pesait aussi sur le Gouvernement, qui avait manqué à son devoir en 1892, en forçant la fusion aux conditions illogiques que nous avons déjà décrites, en continuant par débilité à couvrir l'action dissolvante de directions financières insuffisantes, en n'exigeant pas la vérité absolue dans la divulgation de la situation réelle du *Banco da Republica*, et en continuant la malheureuse politique des lois de 1875, de 1885 et de 1893, grâce auxquelles la Banque faisait face aux retraits de fonds avec des émissions spéciales du Trésor. La faiblesse du Gouvernement avait même permis que les bornes fixées par les lois citées fussent largement dépassées.

En Février 1893, au moment de la fusion, le compte de caution au Trésor s'élevait à 50.618:385\$430, et un nouveau compte spécial avait été ouvert, de 24.743:445\$031. Au 30 Septembre de la même année, sans compter d'autres dettes, le *Banco da Republica* avait élevé sa caution au Trésor, son compte spécial atteignait 50.000 *contos*, et il avait obtenu un supplément de 70.607:980\$740. En 1896, nous arrivons aux chiffres suivants: compte spécial, 46.950 *contos*; compte supplémentaire, 75.000 *contos*; caution, 70.908:087\$010.

Les accords successifs, célébrés avec le Trésor, avaient largement protégé la Banque.

Au moment d'établir le monopole d'émission par le décret du 17 Décembre 1892, approuvé par loi du 23 Septembre 1893, les sommes en billets s'élevaient à 340.714:370\$; cette même somme en *apolices*-or fut portée au débit du Trésor contre les dépôts suivants :

Dépôts des banques d'émission	63.672:100\$000
Or, au pair	74.514:090\$000
<i>Apolices</i>	53.000:000\$000
	<hr/>
	191.686:190\$000

La différence de 149.028:180\$ représentait donc le bénéfice de la Banque, qui s'accrut de 9.745:992\$102, portés au fonds de réserve. D'où un total de 158.774:172\$102.

Tout ce bénéfice fut distribué en bonifications aux différents comptes, pour en atténuer les pertes, comme le montre le résumé suivant :

Bonifié à l'émission de billets	11.542:921\$330
» » » de <i>bonus</i>	107:732\$300
» » liquidations de l'ex- <i>Banco do Brasil</i> . . .	17.173:044\$419
» » » » l'ex- <i>Banco da Republica dos Estados Unidos do Brasil.</i>	50.834:152\$677
» » titres en liquidation	14.315:348\$856
» » comptes-courants garantis	60.000:000\$000
» » titres de la Banque	4.800:972\$520
	<hr/>
	158.774:172\$102

C'était donc la nation qui payait les pertes causées par l'administration désastreuse des deux banques et de l'établissement nouveau.

La même opération se renouvela plus tard, par l'accord du 18 Mai 1897, qui régla une première fois la liquidation partielle de la dette du *Banco da Republica* envers le Trésor. Celle-ci se décomposait comme suit:

Compte de caution	50.908:087\$010
» spécial	46.950:000\$000
» supplémentaire.	75.000:000\$000
» subventions à l'agriculture	8.000:000\$000

A déduire :

Compensation pour cessation de la faculté d'émettre.	21.667:500\$000
	<hr/>
Total en papier	159.190:587\$010
Compte de prêts en or £ 409.821-7-11 } au change de 10 ^d	13.790:913\$500
» de traites. . 164.800-0-0 }	
	<hr/>
	172.981:500\$510

L'émission de billets et les *apolices-or* qui les garantissent se balançant, nous ne les portons pas en compte.

Pour liquider une partie de cette dette, le Gouvernement accepta des titres et des propriétés, valant 107.248:622\$142, laissant un solde de 65.732:878\$368 en faveur du Trésor.

Ce dernier solde, plus 80.000 *contos* de *bonus* et 39.853:248\$182, de la créance du Trésor sur le *Banco Hypothecario do Brasil*, soit un total de 185.586:126\$550, devait, par accord de Mars 1900, être amorti par la remise de 25.000:000\$ en argent et 25.000:000\$ en traites s'échelonnant à 6, 12, 18 et 24 mois. Or, comme la créance sur le *Banco Hypothecario* avait été cédée par le *Banco da Republica* pour 3.500 *contos*, le bénéfice net de la Banque était réellement de 99.232:878\$368.

Solde de l'accord de 1897	65.732:878\$368	
<i>Bonus</i>	80.000:000\$000	145.732:878\$368

A déduire :

50.000 <i>contos</i> de l'accord de 1900, moins les 3.500 <i>contos</i> reçus pour la dette du <i>Banco Hypothecario</i>	46.500 000\$000
	<u>99.232:878\$368</u>

De nouveau, ces sommes furent employées à bonifier les comptes suivants :

Liquidations, pour clôture de compte	9.081:925\$949
Liquidations de <i>bonus</i>	6.896:503\$389
Change	25:652\$515
Titres en liquidation	6.000:000\$000
Immeubles	2.000:000\$000
Titres de la Banque	10.000:000\$000
Comptes-courants garantis	50.000:000\$000
Opérations de change	2.000:000\$000
Profits à liquider	13.228:796\$515
	<u>99.232:878\$368</u>

Les deux accords avaient donc donné les bénéfices suivants :

Conversion des dépôts de garanties . . .	149.028:180\$000
Compensation de la cessation du droit d'émettre	21.667:500\$000
Diminution de la dette envers le Trésor	99.232:878\$368
Total.	<u>269.928:558\$368</u>

Mais il faut se souvenir que, du second accord, 37.984:437\$500 étaient encore impayés ; que les propriétés et titres acquis par le premier accord, de 1897, figuraient pour des valeurs majorées ; que les liquidations avaient été converties au change de 8 d. quand la taxe en vigueur était de 14 d.

Le Trésor avait donc concouru avec un minimum de 280.000 *contos* pour aider le *Banco da Republica*, à plusieurs reprises.

A toutes ces sommes, il faut encore ajouter celles qui furent prêtées à la veille de la crise de Septembre 1900 et que nous avons déjà citées : 10.000 *contos* en traites du Trésor, les soldes disponibles remis aux agences de la Banque, £ 900.140-10-10, prêtées en Juillet et Septembre.

Et à un pareil gaspillage de ressources nationales, actionnaires de la Banque et critiques de la réorganisation proposée par le Gouvernement en 1905 répondaient en accusant la direction officielle d'avoir dilapidé les valeurs confiées à la gestion des délégués du Trésor à la Banque!... Encore si l'accusation, en son ensemble, avait été exacte, le manque de mémoire des intéressés, quant au puissant appui du Trésor dans ces rapports avec l'institut de crédit, eût été excusable. Mais, certaines critiques de détails mises de côté, la liquidation dirigée par les représentants du Gouvernement avait été faite avec prudence et énergie.

En entrant en fonctions, les directeurs officiels n'avaient trouvé en caisse que 1.214 *contos* environ, et, outre les paie-

ments courants, l'amortissement des *inscripções*, en cinq ans, exigeait près de 25.000 *contos* par an. L'actif de la Banque, le 31 Octobre 1900, calculé d'après les valeurs courantes des titres et effets en son pouvoir, ne pourrait s'élever qu'à 523.062:511\$485, quoiqu'il figurât pour 650.868:786\$471; le passif réel montait à 503.496:265\$996, laissant un *reliquat* de 19.566:245\$489 à peine comme excédent de disponibilités, reste mesquin des millions des années de spéculation, et cela malgré les subventions plus ou moins détournées faites par le Trésor aux dépens de tout le pays.

L'examen minutieux des différents chapitres du bilan, tant à l'actif comme au passif, laissait donc prévoir une perte probable de près de 128.000 *contos*. D'un autre côté, des directeurs nommés, l'un d'eux ne s'était pas montré moralement et professionnellement à la hauteur de sa mission, et, quoique bientôt remplacé, son administration fit du tort à l'établissement. Mais les efforts consciencieux des autres administrateurs rétablirent les bonnes méthodes financières, et permirent d'aboutir.

Les ressources normales produites par les intérêts des titres possédés par la Banque, et l'exploitation de ses propriétés, déduction faite des dépenses correspondantes, ne permettaient de prévoir qu'un bénéfice annuel de 6.255 *contos* environ.

Or, les responsabilités pendant le même laps de temps montaient à 3.655:350\$, d'intérêts 3 % sur les *inscripções* émises, plus 24.369:000\$, 20 % sur le total à amortir de ces derniers titres de valeur totale de 121.845:000\$; donc un total de 28.024:350\$000. Les ressources normales laisseraient par conséquent un déficit de près de 22.000 *contos*. Une seule solution était possible: vendre les valeurs de l'actif. Une aliénation en pareilles conditions, en pleine crise de toutes les valeurs et sous l'aiguillon de délais très courts imposés par la loi pour l'amortissement de l'émission, une pareille vente ne pouvait se faire que à perte.

Il dépendait du bon sens, de la clairvoyance du Gouvernement et de ses délégués à la Banque d'empêcher un désastre, en contemplant. C'est ce qui explique, en premier lieu, la rapidité inévitable des premières liquidations, forcée par la nécessité de renforcer l'encaisse, et ensuite la lenteur relative de la réalisation de certaines garanties, qui ne pouvaient donner tout ce dont elles étaient capables qu'en atermoyant la liquidation finale.

Le résultat de cette politique prudente se vit quand, au moment de la réorganisation, les actionnaires examinèrent les comptes et vérifièrent avec une sévérité exagérée la valeur de l'actif. La rigueur des évaluations fut telle, que les propres intéressés le confessèrent, et le cours ultérieur de la liquidation le démontra. Le but réel de cette rigueur et de ces critiques violentes était d'obtenir de nouveaux avantages, que le Gouvernement trouva bon de concéder, pour atténuer les résistances au nouvel essor de la Banque, d'autant plus que ces bonifications se faisaient sans sacrifices pour le Trésor. De toute façon, les évaluations faites montrèrent la parfaite solvabilité du portefeuille en liquidation. Voici les chiffres au 31 Juillet 1905.

Actif :

Titres de la banque.	25.369:000\$000
Effets escomptés.	200:000\$000
Effets donnés en caution	170:000\$000
Effets à encaisser	36:000\$000
Titres en liquidation	1.800:000\$000
Comptes-courants garantis.	4.314:000\$000
Comptes-courants généraux	9.224:000\$000
Prêts à l'industrie	2.888:000\$000
Crédit agricole	50:000\$000
Immeubles.	1.506:000\$000
Edifices et meubles de la banque	1.000:000\$000
Encaisse	5.095:000\$000
Total	51.652:000\$000

Ces sommes avaient à répondre pour le remboursement du passif suivant, chiffres arrêtés à la même date :

Passif :

Dépôt pour rachat d'obligations hypothécaires	2:900\$000
Créanciers chirographaires, solde	17:000\$000
Créanciers privilégiés	097:102\$327
Companhia Lloyd Brasileiro.	57:673\$064
Comptes-courants généraux, et prêts à l'industrie, solde.	1.514:000\$000
Dividendes de la banque	154:091\$000
Intérêts des <i>inscripções</i>	244:146\$000
<i>Inscripções</i> à racheter, solde.	35.076:800\$000
Total.	37.763:712\$391

A cette date, par conséquent, 76.768:200\$ d'*inscripções* avaient été amortis; et rien qu'en argent, titres de la Dette Publique, il y avait une somme de plus de 39.000 *contos*, en monnaie courante ou réalisables à court délai, pour rembourser de suite les 35.000 *contos*, encore en cours.

La situation, par conséquent, avait été assainie, et ne présentait aucune obscurité.

Mais toute la période de 1900 à 1905 avait été traversée par de très violents courants politiques contraires au Gouvernement: des campagnes de presse menées contre lui avaient exaspéré les intérêts de actionnaires, mis de côté de l'administration de leur banque par l'accord de 1900, oublieux des avantages obtenus précédemment, et avides de nouvelles concessions; les erreurs du directeur Petersen, amplifiées et injustement généralisées, servaient de prétextes à toute sorte de réclamations; des actes de faiblesse individuels étaient encore exploités pour lancer le discrédit sur toute la phase de la gestion officielle.

Il n'était pas étonnant que le premier contact entre les actionnaires et les directeurs nommés par le Gouver-

nement fût orageux ; mais l'examen calme des chiffres ayant été fait, l'atmosphère se détendit et ce furent les propres intéressés qui proclamèrent l'habileté révélée par les liquidateurs. D'après les évaluations pessimistes de la Commission d'actionnaires nommée par l'Assemblée, appelée à statuer sur la réorganisation, l'excédent de l'actif sur le passif, ce qui représentait en somme le capital des actionnaires, n'était que de 13.880 *contos*. Cette évaluation était au dessous de la réalité, et la liquidation des valeurs correspondantes le prouva. D'un autre côté, les privilèges de la Banque représentaient une valeur commerciale. Le Gouvernement avait intérêt à ne pas prolonger une situation tout à fait en dehors de ses attributions normales, comme liquidateur de capitaux d'autrui ; il pouvait le faire en sacrifiant une partie des bénéfices de sa gestion des nouveaux portefeuilles, créés par la loi de 1900, avec les sommes prêtées par le fonds de garantie et celui de rachat. Finalement, quelles que fussent les erreurs et les faiblesses du *Banco da Republica*, il représentait un nom, une tradition de services rendus au pays en général, une clientèle assurée et sérieuse, un ensemble d'éléments tels que, dûment assagis par le malheur et l'expérience, ils étaient le seul organe capable de fonctionner comme noyau d'une banque de circulation, que l'avenir se chargerait de faire naître.

Une telle concordance d'intérêts ne pouvait que faciliter l'entente, qui fut vite conclue.

Ce fut moins facile quant au Congrès National.

L'opposition y était trop violente pour être juste, et c'était surtout la justice et le sang-froid qui étaient indispensables pour juger la solution proposée par le Gouvernement et les actionnaires. Ces derniers étant arrivés à composition, on parlait encore à la Chambre en leur nom, pour refuser ce qu'ils avaient accepté, et, simultanément, pour accuser le Trésor de n'avoir pas assez défendu les contribuables !... Les critiques, d'ailleurs, étaient souvent contradictoires, et plus propres d'un

débat académique que d'une assemblée politique, où les résolutions doivent être guidées par des pensées d'hommes d'État.

Pour les uns, l'idée dominante de la réorganisation était une confusion sur le rôle de la monnaie dans l'économie nationale, surtout dans ses rapports avec les pays étrangers; c'était encore une appréciation erronée de l'influence des droits de douane, payés en or, sur la hausse de valeur de la monnaie courante, et, par dessus le marché, une nouvelle erreur quant à la possibilité de faire du *Banco da Republica* une banque régulatrice de la circulation; la proposition d'émettre des certificats d'or sur dépôt d'*apolices-or* semblait à ces censeurs une nouvelle émission.

Pour d'autres, toute délibération était impossible, vu le manque d'éclaircissements sur la vie de cet institut de crédit. Les bonifications concédées aux actionnaires étaient scandaleuses; la gestion officielle également. Un privilège d'émission était concédé, sans étude préalable. Le fonctionnement intégral de la loi de 1899, sur le fonds de garantie et celui de rachat du papier-monnaie, était menacé dans l'opinion de ces commentateurs du nouveau projet. Et sur tout cela, de brillantes arabesques étaient tracées sur la moralité administrative et sur les clauses immorales de la loi de 1900, que ces mêmes critiques avaient acceptée et votée.

Il fallut démontrer à l'évidence la nihilité de ces craintes et de ces accusations.

La cause de tous les maux dont souffrait le Brésil se trouvait dans l'abus du crédit, inséparable de l'inflationnisme. Ce qu'avait été l'orgie des émissions pendant les premiers temps de la République se trouvait présent à la mémoire de tous, disait le rapporteur du projet de loi; c'était une page tournée qui ne devait être relue que comme une douloureuse leçon pour maintenir inflexiblement la nouvelle politique monétaire. La persévérance dans les efforts, pour garantir la circulation et presser sa convertibilité, était donc la condition essentielle

pour la réhabilitation financière du Brésil, et la réorganisation de la Banque en était un rouage, capable de régulariser entre de certaines limites les oscillations des cours des changes.

Le privilège d'émission n'était pas concédé de façon absolue par le projet de statuts : il ne le serait que si le système de circulation monétaire par émission de banque était préféré à celui du papier d'État.

L'erreur, manifestée dans l'étude et la critique du projet, venait de ce que l'on ravalait l'examen d'un problème très haut de politique monétaire, à une simple question de rancunes ou de mauvais vouloir contre de certaines individualités, ou alors de ce que l'on oubliait les contingences du temps et de l'espace pour se placer dans la région de la théorie pure.

Il fallait redescendre sur terre, situer le problème, coordonner l'importance relative de ses différents aspects. Il fallait ne pas oublier que la formule présentée comme solution n'était pas un cas isolé, un produit de génération spontanée de notre politique économique, mais bien l'aboutissant d'une longue série d'efforts, le développement logique, le progrès normal d'un ensemble de faits préexistants, sous l'influence finaliste du but à atteindre : l'assainissement de la monnaie en cours.

De certaines divergences doctrinaires étaient inconciliables : un projet organisé et soutenu par des défenseurs du monopole d'émission ne pouvait plaire aux partisans de la pluralité des banques de circulation.

Ce qu'il était indispensable d'analyser, et de corriger en cas de faute, c'était l'ensemble des données concrètes, des faits servant de base aux résolutions adoptées.

Le premier point à examiner était la prétendue ignorance générale de la situation du *Banco da Republica*, au moment de la crise de 1900. La critique était injustifiée : cette situation était connue du Gouvernement, des directeurs de la Banque et de ses principaux actionnaires ; elle avait conseillé au ministre Murtinho de liquider à tout prix la créance du Trésor ;

elle l'avait forcé, contre ses opinions et tout son passé, à renouer les rapports entre la Banque et le ministère des finances ; elle avait forcé le vote de la loi du 20 Septembre 1900, d'après laquelle le Gouvernement avait pris la direction de l'établissement, émis les *inscripções*, liquidé l'ancien portefeuille, géré le nouveau avec 25.000 *contos*, au maximum, déposés en compte courant, et £ 1.000.000, fournies par le fonds de garantie. Or, quand cette loi fut votée, les responsabilités de la Banque envers le Trésor avaient conseillé tout l'ensemble de mesures acceptées à la fois par le Gouvernement et les actionnaires ; comment les accuser d'immorales, maintenant que l'on avait agi, d'accord avec le mandat reçu ? Il avait donc fallu commencer par liquider à tout prix, afin de se subordonner aux stipulations légales. La direction de la Banque avait bien prévu ces reproches de l'œuvre effectuée, en écrivant dans son rapport de 1901 : « La critique est toujours facile pour ceux qui, n'ayant
« pas la responsabilité des actes pratiqués, loin des suggestions
« du moment, et dépourvus de la connaissance exacte des élé-
« ments d'appréciation qui justifient les décisions prises, com-
« mentent et condamnent les résolutions avec des arguments
« tirés de faits postérieurs ou survenus dans des circonstances
« différentes ».

Mais cette liquidation à tout prix devait cesser, sous peine de porter un tort trop élevé aux capitaux de l'institut de crédit. De cet ajournement résultait une augmentation de valeur réalisable de l'actif, mais aussi un solde d'*inscripções* à racheter. Le crédit du Gouvernement étant attaché à ces titres, à leur remboursement en un délai préfixé, il n'était que simplement honnête de la part du Trésor de les amortir, tout en se garantissant par l'appropriation des garanties réelles, qui en assuraient le paiement intégral, c'est-à-dire, une partie du portefeuille ancien de la Banque. L'excédent de valeur, faisant retour aux actionnaires, était représenté par les actions nouvelles et la bonification consentie par le Gouvernement.

Cette deuxième parcelle était, en dernière analyse, la compensation des pertes subies par la liquidation trop rapide et forcément mauvaise des valeurs en portefeuille ; elle se fit avec une partie des bénéfices obtenus dans la gestion des capitaux officiels déposés à la Banque. Que ces dernières sommes, principal apport du Gouvernement à la réorganisation, seraient remises au nouvel institut en parfait état de solidité et de valeur, le ministre des finances s'en portait garant ; mais il était inutile et même périlleux d'en admettre l'analyse publique, pour ne pas donner à des concurrents des données précieuses sur la situation des ressources officielles, ce qui pourrait causer des difficultés et même porter du tort aux opérations sur le change dirigées par le *Republica*.

Ces opérations, d'ailleurs, n'étaient pas faites à découvert. Un crédit avait été ouvert à la Banque, à Londres, sur les £ 1.000.000 prêtées par le Trésor ; les traites étaient tirées à 90 jours, et les couvertures envoyées dans les 70 à 75 jours. De la sorte, le crédit initial restait intact.

Un chapitre du bilan, les titres en liquidation, provenait de l'administration malheureuse du directeur Petersen ; le montant de ce compte baissait progressivement.

Le portefeuille d'escompte donnait régulièrement un bénéfice de 9 à 10 %/o. Celui du change équilibrait son budget.

Le pessimisme révélé dans l'évaluation des valeurs de l'actif de l'ancien portefeuille en liquidation avait surpris les actionnaires, qui d'ailleurs en avaient profité ; mais il en était résulté un avantage — l'examen plus approfondi du mécanisme à adopter dans les deux hypothèses, d'un déficit dans la liquidation, ou d'un excédent. Dans le premier cas, la nouvelle banque aurait à indemniser le Gouvernement, sur les quote-parts de la liquidation réservées aux anciens actionnaires. Dans le second, le *superavit* serait employé à l'achat de titres-or, qui serviraient de base à l'émission de billets convertibles. Ce dernier point était critiquable, et il eut été préférable d'acheter

du métal, au lieu de titres or, afin de baser l'émission sur une garantie réelle.

Le nouveau projet de statuts établissait un régime de publicité complète pour toutes les transactions, ce qui répondait victorieusement aux reproches de création de caisse noire ou d'une comptabilité clandestine pour les dépenses officielles non autorisées par la Cour des Comptes.

La critique, quant aux droits payés en or et à leur inefficacité pour aider à maintenir le cours du change, était également dénuée de fondement. Les avantages de cette méthode de perception étaient doubles. Le Trésor ne se présentant plus sur le marché à des époques fixes pour acheter les traites indispensables aux services payables en or, une cause énergique de baisse périodique était ainsi éliminée, car le paiement en douane accumulant les ressources métalliques, goutte à goutte pour ainsi dire, n'influençait que très peu les cours normaux. D'un autre côté, les ressources-or ainsi obtenues laissaient, toutes dépenses soldées, un *reliquat* très fort permettant au Gouvernement de combiner son action à celle de la Banque, dans le sens d'avoir toujours à Londres un crédit suffisant pour les couvertures des traites, même en cas de disette d'exportation au Brésil ; cela aidait par conséquent à traverser, sans trop de difficulté, le premier semestre de l'année où les importations sont fortes et les envois en Europe faibles, l'avance faite par le Trésor étant payée le semestre suivant. En méthodisant ce mécanisme, en concentrant au *Republica* le service des *vales-ouro* destinés au paiement des droits en or, on lui donnait plus de résistance pour lutter contre le monopole des banques étrangères qui dictaient la loi quant au change, car elles disposaient de ressources presque illimitées en tirant sur leurs maisons-mères, qui se chargeaient des opérations sans commission, autre charge que le *Republica* avait à payer.

La preuve de l'efficacité de cet appareil régulateur avait été donnée depuis le vote de l'impôt en or, et renforcée constam-

ment depuis 1902, date où la prépondérance, le presque monopole de la Banque quant à l'émission des *vales-ouro*, s'était accentuée. Le privilège en ce sens, proposé par le projet de statuts ne faisait donc que sanctionner légalement une situation de fait déjà acquise.

Le même manque de bases se faisait remarquer de la part de ceux qui craignaient l'influence destructive des nouvelles stipulations statutaires sur le fonctionnement normal des fonds de garantie et de rachat institués en 1899.

Non seulement la politique inaugurée à cette occasion avait été inflexiblement maintenue depuis lors, premier motif pour condamner les craintes déraisonnables de l'abandon de ces règles, mais encore des amendements successifs avaient éclairci le point de ce que tous les bénéfices, provenant des dividendes ou de l'aliénation des parts du Gouvernement dans la nouvelle Banque, feraient retour à ces fonds. Les sacrifices demandés en 1900, le prêt de £ 1.000.000, étaient rendus moins transitoires, il est vrai, mais aussi limités à cette valeur.

La solution offerte venait donc consolider prudemment les responsabilités présentes, sans exiger de nouveaux débours.

Les débats furent longs, mais les Chambres finirent par donner raison aux défenseurs de la réorganisation, et ainsi se constitua un nouvel appareil, d'une importance capitale pour la solution du problème monétaire, sorte de volant régulateur des cours du change, destiné à devenir le noyau d'une banque de circulation, jouissant du monopole d'émission.

Les lignes principales de la réforme, qui devint la loi du 30 Décembre 1905, sont résumées ci-dessous.

Le nouvel institut reprenait l'ancien nom de *Banco do Brasil*.

Le Gouvernement prenait à sa charge le paiement des *inscripções* encore en circulation, et transférait au nouvel établissement l'actif du *Banco da Republica do Brasil* pour la valeur de 20.000 *contos* en actions ; 2.500 *contos* en plus,

provenant des bénéfices du nouveau portefeuille du *Republica*, étaient concédés aux actionnaires comme compensation équitable des pertes subies dans la liquidation, portant ainsi à 22.500 *contos* l'actif de ces actionnaires dans la nouvelle Banque. Celle-ci se constituait responsable de la restitution de la somme avancée par le Trésor pour l'amortissement des *inscripções*, et donnait en caution l'actif du *Republica*, dont la liquidation continuerait pour ce motif sous la direction exclusive du président de la Banque, jusqu'à remboursement intégral. Ce régime provisoire prendrait fin, dès qu'une autre garantie de paiement serait stipulée entre le Trésor et la Banque.

La durée du *Banco do Brasil* serait de trente ans; son capital de 70.000 *contos* en actions de 200\$ chacune, soit 350.000 en tout; de ce total 112.500, 22.500 *contos*, appartiendraient aux actionnaires du *Republica* par voie d'échange proportionnel de leurs titres; 112.500 appartiendraient au Gouvernement, et le lot restant de 125.000 actions serait offert au public en temps opportun. Les titres du Gouvernement seraient réalisés par un premier versement de 20%, soit 4.500 *contos*, et le restant par les valeurs, propriétés et droits du nouveau portefeuille du *Republica*, à concurrence du total à compléter de 22.500 *contos*, valeurs fixées par le bureau de direction du nouvel établissement.

Le *Banco do Brasil* pourrait recevoir en compte-courant les soldes du Trésor, lui faire des avances, sur traites, jusqu'au maximum fixé par la loi comme anticipation de recettes; le Trésor pourrait mettre à la disposition de la Banque, dans ses agences, les soldes des bureaux de perception de l'État, et recevoir à Rio les dépôts ainsi effectués sans débours pour l'institut de crédit. Les dépôts étaient permis en papier-monnaie ou en espèces, en compte-courant de mouvement ou par traites au porteurs ou nominatives, à délai non inférieur à 60 jours, indiquant en quelle espèce intérêts et capital seraient remboursés.

Il pourrait encore recevoir les dépôts de métaux précieux, monnaie courante, bijoux, titres, etc., moyennant évaluation; escompter à quatre mois, au maximum, les traites, effets commerciaux et autres, garantis par deux signatures; escompter les traites du Trésor, les certificats de dépôt de la Monnaie de Rio, les ordres des bureaux centraux de perception des États, payables à Rio.

Il pourrait servir d'intermédiaire pour opérations de crédit des Gouvernements de l'Union et des États, ainsi que pour les opérations de transferts de fonds; la même fonction lui était permise pour les emprunts des entreprises jouissant d'un crédit solide.

Les opérations commerciales courantes, pour le compte de tiers ou pour son propre compte, les changes, les transferts de fonds lui étaient permis. Il pourrait prêter, pour un délai maximum de six mois, par traites ou en compte-courant, sur gage: d'or ou d'argent, avec 10% de marge sur la valeur vénale vérifiée; de titres de la Dette Publique de l'Union, avec marge minima de 10% sur la cote officielle; de métaux monnayés, d'après la valeur de l'étalon légal; de titres de la Dette des États, avec marge minima de 20% sur la cote officielle; des marchandises non sujettes à détérioration, et de *warrants*, avec marge minima de 25%; d'effets de commerce, avec 20% au moins; de diamants, avec 50% de marge; d'actions et d'obligations intégralisées, avec 20% au moins de marge sur la cote officielle, ou sur la valeur nominale, si la cote dépassait celle-ci.

Le régime provisoire de l'ancien portefeuille du *Republica* ayant cessé, un fonds spécial serait constitué avec le produit des liquidations, qui serait employé à l'achat de titres-or de la Dette Publique, à l'intérieur ou à l'étranger; ce fonds serait mobilisable par l'émission de certificats-or à coupure minima de 100\$, et à délai maximum de 60 jours, jusqu'à concurrence des $\frac{8}{10}$ du fonds cité; ces certificats seraient tirés

sur la trésorerie de la Banque, par un des directeurs élus et le trésorier qui les accepterait.

Il était défendu à la Banque : d'acheter ou d'accepter en caution ses propres actions ; d'avoir des transactions avec son personnel ; d'accepter en caution des titres non intégralisés et non cotés sur place ; de souscrire pour son propre compte des actions de compagnies ou d'entreprises ; de faire de nouvelles transactions avec une personne ou une raison sociale ayant déjà procédé de mauvaise foi envers la Banque ou lui ayant porté préjudice ; de se rendre responsable pour affaires d'assurances ; d'employer en titres d'un seul État ou du District Fédéral, ou de n'importe quelle association ou entreprise, plus de 5 % de son capital ; de faire n'importe quelle transaction non prévue dans ses statuts.

Le cadastre de l'escompte devrait être organisé et révisé par semestre.

La section du change serait dirigée par un directeur nommé par le Gouvernement ; les liquidations de l'ancien portefeuille et les autres sections seraient distribués par le président, sauf pendant la période du remboursement des avances faites par le Trésor, phase pendant laquelle les liquidations seraient placées sous la direction personnelle du président.

Il y aurait un président et un directeur nommés par le Gouvernement, et trois directeurs élus par les actionnaires.

Un conseil de surveillance de cinq membres était créé.

Le fonds de réserve se constituerait du prélèvement de 10 % des bénéfices nets, obtenus par semestre ; ce prélèvement cesserait dès que la réserve atteindrait 50 % du capital social ; arrivé là, les actionnaires pourraient créer des réserves spéciales. Ce fonds serait employé à l'achat de titres fédéraux. Cette déduction faite, le net restant serait affecté aux dividendes.

Le Gouvernement pourrait prêter £ 1,000.000 à la section de change de la Banque. Le droit exclusif d'émission de chè-

ques-or, pour paiement de droits de douane, était assuré au nouvel institut. Quand la circulation métallique deviendrait possible, et si le système d'émission de banque était adopté, le *Banco do Brasil* en aurait le privilège exclusif. Si la Banque recevait des dépôts d'or au titre légal, elle pourrait émettre une somme équivalente de billets convertibles, en métal et à vue, fournies par la Caisse d'Amortissement ; elle aurait à conserver l'or déposé dans ses caisses, en garantie du remboursement des billets.

Les dividendes des actions du Trésor seraient affectés au rachat du papier-monnaie, le produit de leur aliénation ferait retour aux fonds de garantie et de rachat, créés par la loi du 20 Juillet 1899, dans la proportion des prêts faits au *Banco da Republica*, par la loi du 20 Septembre 1900.

L'évolution progressive du pays donna raison aux défenseurs de la réorganisation de la Banque.

Les travaux préliminaires absorbèrent un semestre, et ce ne fut que le 3 Juillet 1906 que le premier bureau de direction fut élu.

Le nouveau portefeuille, géré par le Gouvernement durant la phase de liquidation des *inscrições*, fut examiné et évalué par les directeurs et le Conseil de surveillance, le total montant à 19.989:824\$152, exclusion faite de certaines créances difficilement recouvrables, et pour cela sans valeur pratiquement calculable.

L'avance faite par le Trésor pour amortir les *inscrições* fut entièrement soldée par la liquidation le 31 Mai 1906 ; 1.810:500\$ de ces titres, non réclamés, furent déposés judiciairement.

La marche de la réalisation de ce compte fut celle qui suit, chiffres arrêtés au 31 Décembre de chaque année:

	1906	1907	1908	1909
Actif.	18.955:074\$538	12.207:808\$588	10.836:307\$521	10.546:821\$183
Passif.	064:520\$819	947:058\$135	730:613\$398	1.116:443\$916

Le chiffre initial, au moment du vote de la réorganisation, était 51.652:000\$000.

En général, les liquidations ont pu s'effectuer à des prix supérieurs à ceux qui avaient été portés en compte dans l'évaluation préalable, faite par la commission d'actionnaires, au moment de la réforme statutaire, dont provint la réorganisation.

Quant aux services rendus par le nouvel institut à la place de Rio, et au commerce de tout le Brésil, en général ils peuvent être mesurés par les bilans semestriels que nous transcrivons ci-après. Il est aisé d'en déduire les bénéfices faits par les nouveaux actionnaires. Trois agences fonctionnent déjà, à Santos, Manáos et Pará; quatre autres vont être créés incessamment, à Recife, Bahia, Campos et Rio Grande.

L'influence décisive de la Banque sur les cours du change est indiscutable. Nous le verrons de plus près, en étudiant les mesures prises pour fixer la cote de l'or, au moyen de la Caisse de Conversion et du portefeuille des changes du *Banco do Brasil*.

Bilans

	1905		1906	
	AU 31 DÉCEMBRE	AU 25 ^E	AU 30 JUIN	AU 31 DÉCEMBRE
ACTIF				
Actions à émettre : 125,000 actions.	25,000,000\$000	25,000,000\$000	25,000,000\$000	25,000,000\$000
Comptes-courants garantis	10,262,741\$830	10,711,111	10,855,202\$045	12,305,020\$057
Effets escomptés	11,509,730\$280	30,021	47,647,199\$790	43,445,052\$058
Effets à toucher	2,305,316\$035	1,040	1,007,383\$400	2,939,002\$021
Valeurs cautionnées.	30,781,333\$399	41,215	50,544,326\$500	44,132,395\$557
Valeurs déposées.	41,423,168\$001	42,246	38,889,707\$420	43,861,201\$279
Agents en Europe et au Brésil.	10,632,559\$093	11,245	63,876,625\$400	79,543,430\$087
Titres de la Banque :				
Titres-or, à 27 pence	10,045,700\$000	10,043	10,499,200\$000	10,499,200\$000
Autres titres	42,265\$500	45	1,760,650\$500	1,771,003\$510
Effets en liquidation.	493,478\$083	44	1,532,001\$478	1,970,870\$408
Édifice et mobilier	1,430,000\$000	1,430	1,430,000\$000	1,430,000\$000
Intérêts du semestre suivant.	43,620\$970	—	—	362,297\$052
Comptes divers	23,383,452\$545	21,555	16,528,631\$500	17,607,566\$353
Polices du fonds de réserve.	—	9	1,681,527\$071	1,350,203\$052
Encaisse.	20,860,685\$457	32,300	52,126,607\$421	40,487,366\$993
Total	197,275,424\$053	237,311	334,830,824\$378	320,695,761\$046
PASSIF				
Capital	70,000,000\$000	70,000	70,000,000\$000	70,000,000\$000
Fonds de réserve.	91,449\$044	19	1,350,638\$030	1,672,579\$709
Comptes-courants sans intérêts.	1,251,617\$221	13,000	77,227,677\$005	57,262,671\$172

Bilans du « Banco do Brasil »

	1900	1901	1902	1903	1904	1905
	AU 31 DE FÉVRIER	AU 30 JUIN	AU 31 DE FÉVRIER	AU 30 JUIN	AU 31 DE FÉVRIER	AU 30 JUIN
	1900	1901	1902	1903	1904	1905
ACTIF						
Actions à émettre : 155.000 actions	15.000.000,00	25.000.000,00	25.000.000,00	25.000.000,00	25.000.000,00	25.000.000,00
Comptes-courants garantis	10.202.748,86	11.711.600,00	24.353.169,451	20.000.000,000	20.124.175,821	10.355.029,015
Effets escomptés	11.601.785,553	20.124.675,821	32.103.975,890	27.025.015,000	27.025.015,000	27.025.015,000
Effets à toucher	1.111.200,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.111.200,00	1.111.200,00	1.000.000,00
Valeurs cautionnées	6.781.125,000	41.217.225,223	28.471.145,000	29.111.351,000	10.202.748,821	20.341.111,000
Valeurs déposées	41.427.100,000	41.427.100,000	27.105.000,000	27.025.015,000	21.119.731,000	23.881.210,000
Agents en Europe et au Brésil	61.632.150,000	11.243.000,000	33.825.641,000	11.221.243,000	57.281.117,000	63.120.000,000
Titres de la Banque						
Titres-ort. à 27 jours	100.050.000,000	100.050.000,000	100.050.000,000	100.050.000,000	100.050.000,000	100.050.000,000
Autres titres	1.111.200,000	11.221.243,000	65.111.200,000	1.111.200,000	1.111.200,000	1.111.200,000
Effets en liquidation	211.200,000	411.200,000	421.200,000	1.111.200,000	1.111.200,000	1.111.200,000
Edific. et mobilier	1.111.200,000	6.400.000,000	1.111.200,000	1.111.200,000	1.111.200,000	1.111.200,000
Intérêts du semestre suivant	1.111,200	—	—	—	—	92.200,000
Comptes divers	41.111,200	21.510.111,200	5.400.000,000	10.725.000,000	16.720.000,000	10.520.000,000
Apports de fonds de réserve	—	91.011,000	91.011,000	413.511,000	10.111,000	1.111.200,000
Encas	20.111,000	20.111,000	31.200.000,000	85.200.000,000	21.200.000,000	20.111,000
Total	107.271.428,86	271.111.125,023	271.200.000,000	271.200.000,000	271.111.125,023	271.111.125,023
PASSIF						
Capital	200.000.000,000	200.000.000,000	200.000.000,000	200.000.000,000	200.000.000,000	200.000.000,000
Fonds de réserve	10.111,200	10.111,200	11.221,200	10.111,200	10.111,200	10.111,200
Comptes courants sans intérêts	11.221,200	11.221,200	15.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Comptes-courants avec intérêts	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Comptes courants à l'étranger	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Comptes-courants à terme	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Agents au Brésil et en Europe	41.111,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Effets portant intérêts	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Dépôts judiciaires	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Dépôts de titres et de valeurs	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Trésor National						
Comptes courants	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Comptes titres de change	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Dividendes	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Commission des directeurs ou portables	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Bonus	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Compte du semestre suivant	11.221,200	—	—	—	—	—
Comptes divers	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Profits et pertes	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200	11.221,200
Total	107.271.428,86	271.111.125,023	271.200.000,000	271.200.000,000	271.111.125,023	271.111.125,023

CHAPITRE XXIV

LA CRISE DE SURPRODUCTION DU CAFÉ. LE « CONVENIO DE TAUBATÉ ».

Les exportations du Brésil étant principalement représentées par le café, les crises de cet objet de consommation ont une répercussion immédiate sur la circulation. Ce fut vers la fin de la période présidentielle de Mr. Rodrigues Alves que ces rapports d'interdépendance arrivèrent à leur maximum d'intensité, et donnèrent naissance à la malheureuse intervention officielle du *Convenio de Taubaté* (du nom de la ville où l'accord fut signé entre les présidents des États de Rio, de São Paulo et de Minas Geraes) et de la Caisse de Conversion. Le Gouvernement Fédéral se désintéressa de la première des ces mesures, et ce fut un acte de faiblesse, et refusa définitivement de collaborer à l'adoption de la seconde. Le Congrès ne voulut pas accepter les excellentes raisons présentées pour ne pas faire du dilettantisme financier en matière monétaire, et créa la Caisse de Conversion, sous l'inspiration de Mr. Affonso Penna, président nouvellement élu, dont les fonctions allaient commencer le 15 Novembre 1906.

Les origines en étaient lointaines, quant à la tentative de légiférer sur les cours du café : la hantise d'un minimum de prix de vente dominait depuis longtemps les cerveaux de tous ceux qui s'occupaient de ce commerce.

Les disponibilités créées par les émissions avaient été employées, en partie, à l'achat ou à la formation de grandes cultures caféières ; la hausse des prix de cette utilité et l'abon-

dance du papier-monnaie agirent dans le sens de faire monter le prix de la terre, et ainsi les propriétés agricoles (*fazendas*) furent acquises bien au dessus de leur valeur normale. Cela allait peser plus tard sur le prix de revient du café, jusqu'au rétablissement de l'équilibre économique par la liquidation de la première opération ruineuse, et l'achat des terres, à leur juste valeur, par un nouveau propriétaire.

La même cause explique l'endettement de la propriété foncière pour la création de nouvelles cultures. Vers la fin du siècle, la dette hypothécaire des producteurs de café était évaluée à plus de 450.000 *contos*, dont la presque totalité était dûe par la culture de São Paulo.

Le café, en effet, semblant échapper au phénomène général de la baisse des prix, constituant une exception presque unique, au dire des économistes, continuait à augmenter de valeur, et montrait des cotes de 132 francs les 50 kilogrammes, au marché du Havre, au cours de l'année 1890, et se maintenait aux environs de 100 francs jusqu'en 1895.

La baisse du change, ne se reflétant pas immédiatement sur les salaires-papier, tandis qu'elle donnait de suite plus d'ampleur au nombre de *réis*-papier des ventes effectuées, donnait aux producteurs l'illusion d'une situation prospère, que le rétablissement du rythme entre les salaires et l'or allait gravement compromettre.

La production du caféier n'est pas immédiate. Il lui faut en moyenne cinq ans pour atteindre sa productivité normale. Ainsi, le développement des cultures de 1890-1892 n'allait faire sentir son influence dépressive des prix que vers 1897.

Voici, d'ailleurs, des chiffres qui le prouvent, et qui se rapportent aux marchés de Rio (par 15 kilos) et du Havre (par 50 kilos).

ANNÉES	PRIX				CHANGE		RÉCOLTES EN MILLIONS DE SACS			STOCK VISIBLE EN MILLIONS DE SACS
	Rio		Hâvre		Maximum	Minimum	Année	Brésil	Universelles	
	Maximum	Minimum	Maximum	Minimum						
1889. . . .	Réis 6\$130	Réis 5\$400	Frcs 109 1/4	Frcs 91	28	26 3/8	1888-89	6.7	10.6	3.9
1890. . . .	8\$200	6\$400	132	100	25 1/2	21 3/8	1889-90	4.2	8.6	2.6
1891. . . .	10\$600	7\$800	108 1/4	79	19 1/8	12 1/8	1890-91	5.3	9.3	1.8
1892. . . .	12\$600	10\$000	102 1/4	81	14 1/8	10 1/4	1891-92	7.3	11.5	3.1
1893. . . .	15\$600	11\$600	106 1/4	87 1/2	13 3/8	10 1/4	1892-93	6.2	11.2	3.3
1894. . . .	18\$000	11\$100	104 1/4	86	12	9 1/4	1893-94	4.3	9.2	2.2
1895. . . .	16\$600	13\$600	97	88	11	9 1/4	1894-95	6.6	11.7	3.1
1896. . . .	15\$000	10\$300	87	57 3/4	10	8 1/8	1895-96	5.5	10.4	2.5
1897. . . .	11\$300	7\$700	65	33 1/4	8 3/8	7 1/4	1896-97	8.6	13.6	4.2
1898. . . .	10\$100	6\$600	40 1/4	33 1/4	8 2/16	5 27/32	1897-98	10.5	16.2	5.6
1899. . . .	8\$650	5\$850	41 3/4	30 3/4	8 3/16	6 27/32	1898-99	8.9	13.7	6.3
1900. . . .	9\$520	6\$030	56 1/2	36 3/4	12 3/16	7 9/16	1899-900	9.1	14.0	6.0
1901. . . .	5\$800	4\$300	56 1/4	33 1/4	12 25/64	9 18/16	1900-901	11.0	15.0	6.8
1902. . . .	5\$447	4\$085	45 1/4	33 1/4	12 3/8	12 1/16	1901-902	15.5	19.0	11.4

Jusqu'en 1894, les prix s'étaient donc maintenus, ou même avaient subi une certaine hausse en 1890, à cause de la supériorité de la demande sur l'offre, ainsi que le prouve la diminution des stocks visibles. Mais à partir de 1894-1895, ces deux termes étant à peu près équilibrés, ce n'était que la baisse du change qui faisait croire à un état de prospérité dont le rétablissement de niveau des salaires allait montrer l'insuffisance.

Cela explique pourquoi, malgré la chute des prix-or du café, les cultures se développèrent encore, malgré les avis donnés dès 1897 par le gouvernement de São Paulo, justement préoccupé de la surproduction de cette denrée. Ce fut ainsi que

les récoltes et les stocks varièrent jusqu'en 1909, en passant par un maximum en 1906-1907, cause de toutes les difficultés du marché, et des expédients tentés en un moment malheureux pour modifier la politique monétaire traditionnelle du Brésil, en faisant peser sur tout le pays les conséquences de l'imprévoyance d'une seule de ses fractions.

Le tableau précédent doit être complété de la façon suivante.

ANNÉES	PRIX				CHANGE		RÉCOLTES EN MILLIONS DE SACS			STOCK VISIBLE EN MILLIONS DE SACS
	Rio		Hâvre		Maximum	Minimum	Années	Brésil	Universelles	
	Maximum	Minimum	Maximum	Minimum						
1903. . . .	Réis 9\$000	Réis 5\$700	Frs. 45	Frs. 30	12 $\frac{11}{16}$	11 $\frac{5}{8}$	1902-903	13.1	17.6	12.0
1904. . . .	11\$000	7\$700	50	38,50	13 $\frac{21}{32}$	11 $\frac{29}{32}$	1903-904	11.1	15.8	12.3
1905. . . .	9\$500	6\$200	50,75	41,25	18 $\frac{7}{32}$	13 $\frac{19}{32}$	1904-905	10.8	14.4	12.3
1906. . . .	7\$600	6\$200	50	40	17 $\frac{3}{4}$	13 $\frac{5}{8}$	1905-906	10.6	14.3	11.3
1907. . . .	6\$400	4\$700	43,75	35	15 $\frac{5}{32}$	15 $\frac{9}{16}$	1906-907	20.2	23.9	9.7
1908. . . .	5\$000	4\$800	44,75	36,75	15 $\frac{7}{32}$	15 $\frac{5}{32}$	1907-908	11.4	14.6	16.4
1909. . . .	7\$400	5\$500	48,50	39,75	15 $\frac{1}{4}$	15 $\frac{1}{8}$	1908-909	12.8	16.6	14.2
1910. . . .	—	—	—	—	—	—	1909-910	?	?	12.6

Ces chiffres donnent la clef de toute l'évolution suivie par le commerce du café, et par son intervention dans la politique monétaire.

Les agriculteurs, sourds en 1897 aux avis qui leur étaient prodigués sur les périls de la surproduction, commencèrent à s'alarmer, quand les stocks passèrent de 6 millions à 11 et 12 millions de sacs, les prix tombant des environs de 10\$ les 15 kilos, à la moitié de cette somme, pour la même unité.

L'État de São Paulo vota une loi restrictive du développement des cultures : un impôt de 2:000\$ par *alqueire* (2^h,44) frapperait toute nouvelle extension. La durée de cinq ans fut stipulée pour l'application de cette loi, de 1902 à 1907 par conséquent. Mais elle fut prorogée pour un nouveau délai égal, devant prendre fin en 1912.

L'idée directrice de cette mesure, critiquable peut-être au point de vue constitutionnel, ne put être entièrement observée. Le nombre de pieds de café, de 685 millions en 1901-1902, passa à 690 millions à l'heure actuelle, ce qui prouve que peu de plantations nouvelles furent faites ; mais les anciennes cultures furent mieux soignées ; les arbres morts substitués avec plus de zèle ; les exigences culturelles plus complètement satisfaites. En un mot : la culture intensive prit la place de la culture extensive, les rendements s'améliorèrent et le nombre de plantes en phase productive augmenta. Il est certain, toutefois, que la vitesse de la croissance des récoltes, par extension territoriale, fut enrayée par la loi de restriction.

Même si le niveau des arrivages de cafés aux ports d'embarquement s'était maintenu constant, ce niveau était assez élevé pour causer des appréhensions sur la chute progressive des prix. Aussi, au lendemain de la récolte de 1901-1902, de plus de 15 millions de sacs pour le Brésil, vit-on suggérer de nombreux plans de valorisation d'une denrée, produite en excès et sans élasticité illimitée de consommation.

Chose curieuse : le commerce du café alimentait une série importante d'industries corollaires — les transports, les fabriques de sacs, les machines agricoles de toutes sortes, les manipulations intermédiaires. Toutes gagnaient de l'argent et permettaient la formation de grandes fortunes. Le protectionnisme douanier empêchait les importations d'éléments accessoires, moins chers que ceux qui se fabriquaient dans le pays. Les chemins de fer payaient 12 % de dividendes, accumulaient des réserves importantes, amélioraient leurs services. Les intermé-

diaires ne baissaient pas les grosses commissions touchées sur les transactions et les avances. L'État exigeait presque les mêmes impôts des temps de prospérité. Malgré tout cela, et avec tant de marge pour intervenir dans le sens de réduire le prix de revient du produit, l'effort développé par São Paulo s'exerça en vue de maintenir tous les bénéfices de la situation acquise, en rejetant sur la collectivité le poids de charges qui n'existeraient pas sans l'orientation politique et économique adoptée par cet État.

En cela consistait l'immoralité des solutions proposées, car il était injustifiable de demander à autrui des sacrifices, quand les bénéfices excessifs, dûs à l'organisation défectueuse de l'activité correspondante, onérait de 30 à 40 % le prix de revient du café sur les marchés consommateurs.

Toute exagération de dépenses, toute superfluité mise de côté, alors la demande de collaboration devenait licite et morale, et c'est en ce sens que le *Jornal do Commercio*, de Rio de Janeiro, rappelait que tant que le possible n'est pas fait, le devoir n'est pas rempli.

En 1903, un projet fut présenté aux Chambres, ayant pour base fixer un prix minimum de vente par la régularisation de l'offre, les opérations en ce sens étant garanties par le crédit du Gouvernement Fédéral et par des surtaxes d'exportation, perçues par les États producteurs, avec application prédéterminée des fonds obtenus de la sorte.

Tout ce qu'il y avait d'économistes au Parlement s'insurgèrent contre la malencontreuse proposition, qui ne fut pas de l'avant. Le principal motif de cet arrêt se trouvait dans les récoltes déficitaires de 1903-1904 et de 1904-1905, prévues avec grande anticipation, et dans la hausse correspondante des cours du café. Pendant deux ans, les tentatives valorisatrices cessèrent.

Dès la fin de 1904, cependant, la prévision des résultats de la production en 1906-1907, qui devait être très grande, d'après le

rythme qui fait succéder une grande récolte à deux au trois campagnes faibles, cette prévision faisait croire à la résurrection des projets interventionnistes. En effet, une agitation habilement maintenue dans les centres producteurs et dans la presse provinciale, ainsi que dans quelques journaux inspirés par le commerce d'intermédiaires, produisit un fort courant d'opinion favorable à l'immixtion du Gouvernement dans le jeu naturel des éléments formateurs des prix.

Le Gouvernement Fédéral, il faut le dire à son honneur, combattit toujours cette tendance : les rapports du ministère des finances, les messages présidentiels, les communications aux Chambres sont pleines de démonstrations de l'inanité d'une telle politique, et d'avertissements de ce que, en l'adoptant, le pays irait au devant de déceptions et de graves déboires.

Cette résistance, ces avis de prudence prévoyante, toujours combattus par la marée montante des interventionnistes, forme nouvelle et désastreuse de l'étatisme intensif de certaines écoles politiques brésiliennes, ne furent pas mis en pratique avec une fermeté suffisante par le président Rodrigues Alves.

Au lieu de maintenir avec intransigeance son point de vue libéral, de laisser au libre jeu des facteurs économiques la solution du problème du café, il crut devoir céder devant ce qui lui paraissait une manifestation nationale, et n'était, cependant, que le fruit d'une campagne savamment organisée par un seul État, au détriment de tout le Brésil.

Cet acte de faiblesse gouvernementale, surprenant chez un homme d'État de la valeur du président Rodrigues Alves, lie indissolublement sa co-responsabilité à tous les embarras causés par les plans de valorisation et aux troubles monétaires qui s'ensuivirent.

La capitulation eut lieu au moment du vote du budget pour 1906. La loi du 30 Décembre 1905, en son article 2, X, mentionna l'autorisation concédée au Pouvoir Exécutif pour :

« se mettre d'accord avec les gouvernements des États
« producteurs de café, afin de :

« a) régulariser le commerce de café ;

« b) provoquer sa valorisation ;

« c) organiser et maintenir un service régulier et per-
« manent de propagande du café, afin d'en élargir la con-
« sommation.

« Le Gouvernement Fédéral pourrait endosser les opé-
« rations de crédit faites, dans ce but, par les États inte-
« ressés, pourvu qu'ils observassent les stipulations suivantes :

« a) les États assureront à l'Union une garantie-or, suffi-
« sante pour le paiement des intérêts et de l'amortissement de
« l'emprunt ;

« b) cette garantie aura caractère définitif pour toute la
« durée de l'emprunt et ne dépendra pas de lois annuelles,
« révocables d'année en année par le Pouvoir Législatif des
« États ;

« c) le produit de l'opération de crédit ne pourra être
« appliqué qu'à maintenir un prix minimum au café d'ex-
« portation, aucune parcelle ne pouvant être distraite à n'im-
« porte quel prêt ou avance aux agriculteurs, commissaires,
« exportateurs, ou autres, ni détournée par les États pour appli-
« cation autre que celle de la fixation du minimum des prix ;

« d) le produit de l'emprunt sera déposé au Trésor Na-
« tional, ou aux bureaux centraux de perception dans les
« États et sera payé au fur et à mesure des nécessités ; les
« opérations liquidées, le produit net sera versé au dépôt
« respectif ;

« e) tous les bénéfices réalisés sur les opérations de valo-
« risation seront appliqués à l'amortissement de l'emprunt. »

Les États intéressés se mirent immédiatement en cam-
paigne et, le 25 Février 1906, leurs présidents signèrent à Tau-
baté, petite ville de l'État de São Paulo, l'accord connu sous
le nom de *Convenio de Taubaté*.

Ce document, réellement extraordinaire au point de vue économique, mérite d'être résumé.

Les États contractants s'engageaient à maintenir, tant que cela serait avantageux et pendant la première année, sur le marché national, le prix minimum de 55 à 65 francs, en or ou en monnaie courante, par sac de 60 kilogrammes de café du type 7, de New York. Ce prix pourrait être élevé à 70 francs selon les convenances du marché. Les autres qualités auraient des prix proportionnels à l'échelle adoptée par la classification américaine.

Les Gouvernements contractants s'engageaient à embarrasser l'exportation des qualités inférieures et à développer autant que possible leur consommation au Brésil.

Un service de propagande en commun était créé, pour le double but d'élargir les marchés consommateurs et de combattre les fraudes et les succédanés du café.

La création de types nationaux de cette denrée était prévue, ainsi que celle de Bourses et de Chambres Syndicales de Café.

L'amélioration des qualités produites serait provoquée par l'établissement d'installations spéciales pour traiter les récoltes.

Une surtaxe d'exportation de 3 francs par sac serait créée, et pourrait être augmentée ou diminuée; la limitation des cultures existantes serait maintenue pendant deux ans, prorogables par accord.

La surtaxe serait perçue par l'Union, et son produit appliqué aux arrérages des capitaux nécessaires pour l'exécution de l'accord; l'excédent sur ces arrérages ferait retour aux États qui l'emploieraient à payer les dépenses résultant de l'accord. Les capitaux seraient fournis par un emprunt de 15 millions sterling que l'État de São Paulo était chargé de négocier, donnant comme gage le produit de la surtaxe de 3 francs par sac, et la responsabilité solidaire des trois États contractants.

Pour éviter les oscillations en papier de la valeur de cet emprunt-or les 15 millions formeraient le dépôt d'une Caisse d'émission et de conversion à créer par voie législative fédérale, afin de fixer la valeur de la monnaie. Le produit de l'émission serait employé à régulariser le commerce de café et à valoriser la denrée, concurremment avec telles autres ressources que les lois pussent créer. L'emprunt ne serait définitivement conclu qu'après approbation de ses termes par l'Union et les États contractants. Au cas où la garantie fédérale serait nécessaire, elle serait demandée d'accord avec les stipulations de la loi de 1905.

Le mécanisme administratif pour la direction des mesures établies par le *Convenio* fut organisé, sous la haute inspection de l'État de São Paulo, le principal intéressé. Le président de la République était accepté comme arbitre de toutes mésintelligences survenant entre les États. Le *Convenio* n'entretrait en vigueur qu'après son approbation par le Gouvernement Fédéral.

Ainsi que le montre ce résumé, les trois présidents ne s'étaient pas limités à se mettre d'accord sur les mesures ayant trait au café. Avec une désinvolture sans égale, ils avaient stipulé des choses, sur lesquelles leur autorité constitutionnelle était nulle : telle la nouvelle législation monétaire, dont le Congrès Fédéral était le seul juge.

Cet abus de pouvoir fut encore souligné par la façon cavalière avec laquelle le porte-parole du *Convenio*, le président de São Paulo, communiquant le résultat de cette entrevue, porta à la connaissance du président de la République que « la solution de la question monétaire, mesure jugée de la plus grande « urgence, réclamait de S. Exce., aux termes du n. 10, art. 48 « de la Constitution Fédérale, la convocation extraordinaire « du Congrès Fédéral pour le vote des lois nécessaires ».

La *reclamation* ainsi faite s'appliquait à une des prérogatives du Pouvoir Exécutif, dont celui-ci était le seul juge!...

La réponse du président Rodrigues Alves fut simple et digne : le *Convenio* serait transmis au Congrès pour que celui-ci pût en prendre connaissance, surtout sur les points où sa compétence privative devait s'exercer ; quant à la convocation extraordinaire, le président n'acceptait pas de la provoquer, vu l'imminence de la réunion ordinaire du Congrès, et la nécessité primordiale du dépouillement du vote pour la présidence de la République, pendant la nouvelle période 1906-1910.

Or, tout se faisait à rebours de la loi de 1905. Celle-ci avait établi la nécessité d'un accord entre le président de la République et les États, et le *Convenio* était une stipulation contractuelle entre les États, le Gouvernement Fédéral en étant exclu. La loi de 1905 prévoyait l'endossement de l'Union à l'emprunt indispensable ; le nouveau document prévoyait plutôt la possibilité de s'en passer. Le contrat signé à Taubaté exorbitait des pouvoirs constitutionnels des parties contractantes. L'emprunt pouvant se faire sans la collaboration fédérale, à quoi bon alors la Caisse de Conversion, puisque l'emprunt fournirait les ressources pour les opérations, et il serait absurde de demander une émission convertible à un Gouvernement opposé à une telle politique ?

Les trois États signataires du *Convenio*, devant la réponse négative du Gouvernement Fédéral, et pressés par l'urgence du moment, firent une modification à l'accord primitif.

Le 4 Juillet 1906, le document complémentaire était signé à Bello-Horizonte.

L'article 1^{er} du *Convenio* était substitué comme suit. Les États contractants s'engageaient à maintenir, durant le délai convenable, pendant la première année, sur le marché national, le prix minimum de 32 à 36\$ par sac de 60 kilogrammes de café type 7, de New-York ; ce minimum pourrait être élevé plus tard à 40\$, selon les convenances du marché. Les qualités supérieures, selon la classification

américaine, varieraient de prix d'accord avec l'échelle adoptée en ce pays.

Il était encore stipulé que, si les opérations de crédit nécessaires se faisaient directement par les trois États, sans endossement ou garantie de l'Union, la surtaxe serait perçue par les États, et le produit déposé pour la fin de garantir les arrérages de l'emprunt. Cette perception commencerait quand les États le détermineraient.

Tant que la Caisse de Conversion ne fonctionnerait pas ou ne serait pas créée, les États pourraient appliquer l'emprunt directement aux exigences de la valorisation.

Le Gouvernement de São Paulo, avant de fermer l'opération de crédit, aurait à soumettre ses stipulations à la connaissance et à l'approbation des États intéressés, ainsi qu'à celles du Gouvernement Fédéral, au cas où celui-ci aurait donné son endossement ou sa garantie, les responsabilités de chacun devant être fixées par cette approbation.

Le Congrès Fédéral, saisi de deux textes contractuels, donna son approbation par loi du 6 Août 1906, l'article relatif à la Caisse de Conversion étant réservé pour une discussion spéciale. Ici, encore, la responsabilité du président Rodrigues Alves est engagée, car il n'opposa pas son *veto* à une proposition dont il connaissait, mieux que personne, l'influence pernicieuse.

Quoique ne rentrant pas tout à fait dans le cadre de notre étude, il n'est pas entièrement déplacé de donner une idée approximative de l'évolution suivie par la mise en train des mesures valorisatrices.

Parfaitement averti le *Jornal do Commercio* de Rio de Janeiro résuma les opérations dans l'aperçu annuel publié sur la situation commerciale. Nous lui empruntons ici la plupart des renseignements.

La base du mécanisme proposé était l'emprunt destiné à retirer du marché, pendant un délai indéterminé, l'excès

de la production sur la demande. Or, le *Convenio* approuvé et la possibilité d'un accord avec l'Union pour obtenir sa collaboration ayant disparu, les États ne pouvaient compter que sur leur propre crédit. Il leur fut possible de vérifier de suite que, de ce point de vue, ils avaient trop légèrement donné leur confiance à des intermédiaires sans surface, et que les millions promis étaient problématiques. Les producteurs, d'un autre côté, escomptant les prix de Taubaté, retenaient leurs récoltes jusqu'au fonctionnement intégral de cet accord.

L'impossibilité pratique de réaliser l'emprunt ruinait le *Convenio*. Il fallut donc que São Paulo agit tout seul.

Le Congrès Provincial autorisa le Gouvernement de l'État à surtaxer les cafés, même avant la valorisation, exactement le contraire de ce qui avait été résolu entre les trois présidents.

Le même Gouvernement célébra un accord, non divulgué en tous ses détails, avec les principales maisons exportatrices, justement celles contre lesquelles le *Convenio* avait été fait, car l'accusation portait sur les gains illicitement grossis de ces intermédiaires.

Cette capitulation se fit aux termes suivants : ces exportateurs avançaient 80 % de la valeur du café retenu, sur garantie du propre café ; les 20 % restant seraient payés par l'État ; sur les 80 % avancés par le *consortium*, les taxes payées par la denrée monteraient à 15 % environ ; la durée du contrat n'est pas connue au juste.

Ce n'était plus le mécanisme du *Convenio*, mais un palliatif pour attendre celui-ci. Les prix devaient donc varier. En fait, l'accord de Taubaté avait stipulé 55 à 65 francs par sac, soit 9\$ par *arroba* (15 kilogrammes) ; la modification de Bello-Horizonte avait réduit cela de 32 à 36\$, soit 8\$ pour la même unité ; le nouvel accord avec les exportateurs établissait 7\$000. Mais, en fait, les exigences de ces intermé-

diaires étaient telles, que le prix n'était pas payé pour le type 7, base de la négociation, mais pour un type plus élevé, le 6, de sorte que la valeur réelle d'achat de la qualité servant de base à l'accord, le type 7, était réduite à 6\$600.

Il est clair que, tout ceci se faisant en dehors du *Convenio*, les États de Minas Geraes et de Rio de Janeiro n'y prirent aucune part. Toute l'opération pesait ainsi sur São Paulo, d'accord avec ses contrats particuliers célébrés avec les exportateurs Theodor Wille & Cie.

Il en résulta une crise sérieuse. Les exigences de cette maison forçaient le prix aux cafés du type 6; les possesseurs des qualités inférieures, le 7, le 8 et le 9, exportées en grande partie par le port de Rio, ne trouvaient pas à qui vendre, leurs anciens commissaires se refusant à avancer sur ces qualités, et exigeant le remboursement des sommes prêtées, avant la récolte, pour les dépenses courantes des *fazendas*.

Les réclamations arrivèrent à un tel point que les Gouvernements de Rio et de Minas durent agir, de concert avec celui de l'Union, et prirent les résolutions suivantes : le *Banco do Brasil* prêterait 6.000 *contos* pour l'achat de cafés des types 8 et 9, par l'entremise d'une maison nationale, agissant de concert avec Theodor Wille & Cie.; l'Union prêterait son concours, désormais réputé indispensable, pour obtenir l'emprunt, cheville ouvrière de l'œuvre de Taubaté.

Cet emprunt fut tenté en Janvier 1907 par le Gouvernement Fédéral directement, ce qui lui valut de la part de nos agents financiers à Londres la réponse, sincère mais dure, qu'ils ne pouvaient lier leur nom et leur responsabilité à une manœuvre de spéculation aussi hasardee, condamnée par le sens commercial et financier du monde entier. A cette occasion, la présidence n'était plus entre les mains de Mr. Rodrigues Alves, mais entre celles de son successeur, Mr. Affonso Penna.

Ce que furent ces affaires de café, le *Retrospecto Commercial* de 1907 les qualifie bien : « Les achats faits sur une échelle,

« comparativement inférieure aux entrées, ne bénéficièrent
 « que les intermédiaires acheteurs, qui payaient les prix du
 « *Convenio* aux cafés acquis par des tiers à des prix déri-
 « soires, recevant encore du Gouvernement, par dessus le
 « marché, la commission dûe pour leur *travail*. »

Les récoltes affluant sur les marchés de Santos et de Rio, le *Convenio* achetait à des prix de faveur, distribués préférentiellement à une clientèle spéciale, tandis que sur le marché libre les cours baissaient.

L'agitation continuait. Le Gouvernement réitéra, avec le même insuccès, ses tentatives d'emprunt, en Angleterre et en Belgique. Ce fut encore le *Banco do Brasil* qui dut donner 12.000 *contos* pour cette spéculation immorale. En Août 1906, un emprunt de £ 1.000.000 à 12 mois d'échéance était consenti à São Paulo par la *Disconto Gesellschaft* ; en Décembre, un second emprunt de £ 2.000.000 était contracté avec J. Henry Schröder & C^o, de Londres, et un troisième de £ 1.000.000 avec la *National City Bank*, de New-York. São Paulo, de son côté, pour se maintenir sur le marché, dut sacrifier le Chemin de Fer Sorocabana, acheté au Gouvernement Fédéral, et l'affermier, en Mai, à un syndicat qui lui permit d'obtenir £ 2.000.000 émis à 90 % par l'entremise de la *Société Générale*. Peu de jours après, la *Dresdner Bank* consentit à un autre emprunt, de £ 2.000.000. Finalement, en Juin, l'État demanda la garantie fédérale pour une nouvelle opération de £ 3.000.000, que le Congrès autorisa en Juillet et que nos agents financiers à Londres émirent en Octobre, car, s'ils avaient refusé de s'associer à une spéculation sur le café, ils étaient toujours prêts à aider le crédit brésilien, et São Paulo était parvenu à faire de son aventure valorisatrice la base d'un emprunt fédéral. Au 14 Juillet 1908, São Paulo avait acheté un stock de 8.474.623 sacs de cafés de qualités, en moyenne, au dessus du type 7.

Cette situation artificielle ne pouvait durer. En Mai 1908 les cafés du stock appartenant à São Paulo commencèrent à être

vendus. La Banque de France annonça, le 14 Mai, qu'elle ne recevrait plus de *warrants* calculés à plus de 40 francs, à terme. Les commerçants du Havre déclaraient que la valorisation devait renoncer à l'idée de fixer les prix, cette prétention leur ayant déjà valu de grosses pertes ; quelquefois les cours pourraient être accidentellement dépassés par une vente ou l'autre, mais rien ne décourageait autant les acheteurs que ces vaines tentatives de lutte contre les cafés, non vendus aux enchères, cédés plus tard clandestinement à vil prix.

La Chambre de Commerce du Havre, fin Novembre de la même année, discutant la question, était unanime dans la condamnation de cette spéculation, attentatoire de la liberté de commerce, et voulait entraver l'admission à la cote du nouvel emprunt, de £ 15.000.000, tant que des déclarations rassurantes n'eussent pas été faites, de ce que le Gouvernement Brésilien n'interviendrait plus sur le marché pour troubler l'évolution normale des cours.

Peu auparavant, vers le milieu de l'année, l'État de São Paulo avait nouvellement sollicité l'aide du Gouvernement Fédéral pour contracter, sous sa garantie, un emprunt de liquidation des opérations précédentes, jusqu'à concurrence de £ 15.000.000.

A ce moment, les engagements de São Paulo, exclusion faite de l'emploi des ressources produites par les recettes normales, montaient à £ 12.707.074-9-5. Le stock était d'environ 7 millions de sacs : la valeur de l'unité était donc, au minimum, de 43 shillings, soit à peu près 54 francs. Le cours du moment étant de 37 à 39 francs, les 50 kilogrammes, pour le *good average*, le stock de São Paulo, composé en partie de qualités supérieures, pouvait valoir 40 francs ; le sac de 60 kilogrammes valait donc 48 francs. La marge de 6 francs représentait donc à cette date la perte par unité, dûe aux manœuvres de la valorisation, soit 42 millions pour tout le stock.

La nouvelle intervention fédérale ne pouvait qu'empirer la situation, d'un côté par l'augmentation de valeur des cafés en

conséquence des frais d'emmagasinage, de manutention, intérêts, assurances, surveillance et, autres, et, d'autre part, par la perspective de formation de nouveaux stocks pesant sur les cours par suite du développement de la production, et de la possibilité, pour ne pas dire plus, du retour d'une nouvelle cueillette semblable à celle de 1906-1907. L'augmentation de valeur pouvait être calculée à raison de 6^{frs},60 par sac et par an, d'après les chiffres de 1909, où les 7 millions de sacs exigèrent une dépense totale de £ 1.850.000 ; la dépréciation des cours sous l'influence des grandes récoltes prévisibles ne peut pas être fixée.

Ces deux éléments, trop compliqués et spéciaux pour être traités ici, figurèrent entre les principaux motifs de l'opposition d'une minorité de la Chambre des Députés, quand le président Penna lui transmit le message du Gouvernement de São Paulo, avec son opinion personnelle favorable à la nouvelle opération.

Toutes les objections classiques contre la prolongation d'existence de ce *corner* officiel du café furent portées au débat. On rappela l'inefficacité et la violence de cette intervention gouvernementale dans la fixation naturelle des cours d'une denrée, dont le pays ne possédait pas le monopole, dont le marché consommateur se trouvait à l'étranger, qui n'était pas une utilité de première nécessité, et possédait de nombreux succédanés prêts à occuper le vide créé par la raréfaction consécutive à la hausse des prix. Cette hausse était contraire aux intérêts légitimes de la production, dont les bénéfices se trouvaient en rapport avec l'élargissement de la consommation, inséparable de la baisse du prix de vente ; la hausse ne pouvait donc, en dernière analyse, que favoriser les industries de falsification du café — la torréfaction des figues, des glands, des céréales, etc. —, les produits de substitution — telle la chicorée —, les propres succédanés naturels — le *maté*, le cacao, le thé. L'État, mauvais négociant, puisqu'il lui manque le stimulant

du lucre, ne se trouvait pas en bonne posture pour gérer des entreprises commerciales, surtout de l'ampleur de celle-ci.

Il était immoral, finalement, d'imposer de nouvelles taxes aux contribuables, d'exiger d'eux de nouveaux sacrifices pour atténuer les difficultés financières d'une classe spéciale, et cela en une phase où toutes les industries, se rattachant au commerce du café, continuaient à avoir les mêmes bénéfices, les mêmes avantages, sans s'imposer la moindre restriction dans leurs gains, pour aider les producteurs qui les faisaient vivre.

Toutes les critiques, les plus fondées, furent impuissantes pour vaincre le courant d'opinion interventionniste, et, le 9 Décembre 1908, l'autorisation devenait loi.

Il était ainsi permis au président de la République de garantir, jusqu'au maximum de 15 millions sterling, l'emprunt que São Paulo allait contracter, pour liquider les débours de la valorisation et convertir en dette consolidée la dette flottante créée par ces opérations.

Pour y faire face, l'État de São Paulo s'engageait à déposer, toutes les semaines, en tels établissements désignés par le Gouvernement Fédéral, le produit de la surtaxe de 5 francs par sac de café, créée par loi provinciale du 25 Août 1908 ; ces sommes seraient affectées aux arrérages de l'emprunt, et ne pourraient sous aucun prétexte avoir une application différente. Au cas où elles seraient insuffisantes, São Paulo s'engageait à parfaire la différence, de sorte à ne jamais laisser en souffrance le service de l'emprunt.

Tout excédent serait conservé pour parfaire des déficits ultérieurs.

Le contrat d'emprunt pourrait stipuler que les 6.994.920 sacs de café déposés en Europe et aux États Unis seraient donnés en gage aux créanciers ; mais il y devait être aussi stipulé que la vente de ces cafés ne pourrait se faire, que moyennant accord entre le Gouvernement de l'Union et celui de São Paulo, et avec l'autorisation du premier.

Le produit de la vente serait appliqué exclusivement à l'amortissement de l'emprunt.

Si São Paulo, pour n'importe quel motif, réduisait ses impôts d'exportation, la surtaxe continuerait sans altération. L'État s'engageait encore à maintenir les mesures de la loi provinciale de 25 Août 1908 jusqu'à la liquidation de l'emprunt, sauf nouvel accord avec le Gouvernement Fédéral pour substituer la limitation d'exportation des cafés, mentionnée dans ce document législatif.

Cette restriction consistait en un impôt additionnel de 20 % *ad valorem* sur les cafés exportés excédant 9 millions de sacs pour les périodes 1908-1909, 9 1/2 millions pour celle de 1909-1910 et 10 millions pour les campagnes suivantes, périodes comptées du 1^{er} Juillet au 30 Juin.

Le président de la République était encore autorisé à adopter les mesures et à exiger toutes les garanties nécessaires pour le succès de l'opération et pour éviter des risques au Trésor National.

Ainsi, le plan de valorisation terminait par la vente de huit millions et demi de sacs, appartenant à d'heureux privilégiés, à des prix fort au dessus des cours, sur une production totale cinq fois plus grande, 41 millions de sacs (1906-1909). Les prix n'avaient pas subi de hausse appréciable due à cette intervention, et avaient varié sous l'influence prépondérante du marché libre ; le stock de la valorisation n'avait contribué qu'à alourdir les cours. Les producteurs s'en tiraient avec une surtaxe de trois francs par sac, bientôt élevée à cinq francs. Tel était le bilan de cette aventure pour le *fazendeiro*.

Pour la liquidation du stock officiel, il fallait créer un organisme, donnant entière sécurité quant à la façon dont seraient vendus les cafés donnés en garantie. Ce fut le *Comité de gestion des cafés du Gouvernement de São Paulo*, plus couramment appelé *Comité des ventes*, composé de six membres, désignés par les deux *consortiums* de banquiers (J. Henry

Schröder & C^o, et la Société Générale de Paris), et d'un délégué du Gouvernement de São Paulo, avec droit de *veto* sur les décisions du comité ; en ce cas, la Banque d'Angleterre, prise comme arbitre, déciderait en dernière instance.

Jusqu'en ce moment (Mai 1910), les ventes n'ont eu lieu que le 5 Février 1910 en Europe (50.000 sacs au Hàvre, 50.000 à Hambourg et 25.000 à Anvers) et le 7 Février à New York (125.000 sacs). Il manque encore 250.000 sacs pour parfaire le total fixé par le Comité pour l'année courante. Les prix obtenus sont de 53^{fr},50 par 50 kgs. à Anvers, 53^{fr},68 au Hàvre et 50^{fr},63 à Hambourg ; cela représente par sac respectivement 64^{fr},20, 64^{fr},41 et 60^{fr},75. Il n'est pas avéré que ces prix laissent une marge de bénéfices sur la valeur actuelle du café entreposé par São Paulo, car, d'après les chiffres déjà cités, le sac de 60 kilogrammes coûtant au moins 54 francs en Juin 1908, devrait valoir environ 64 francs en Décembre 1909, à cause de l'accumulation des dépenses imposées par l'emmagasinage, intérêts, etc., à raison de 6^{fr},60 par sac et par an.

Il en est de même pour la vente faite à New York. Il ne faut pas oublier, en outre, que ces opérations ont porté sur 250.000 sacs à peine, et ont eu lieu en une période de hausse, dûe à l'affaiblissement relatif des stocks visibles. Les résultats définitifs sont donc à la merci du développement des récoltes au Brésil.

L'échec du plan de valorisation a donc été complet, selon les prévisions de tous les économistes sérieux qui l'avaient étudié et combattu. Le résultat final était l'alourdissement des cours, leur variation faussée par les stocks, mais non dans le sens de la hausse, la liquidation ruineuse des opérations pour l'État de São Paulo, les surcharges fiscales retombant sur les producteurs.

Il léguait au Brésil, par dessus le marché, la Caisse de Conversion.

CHAPITRE XXV

LA CAISSE DE CONVERSION

Depuis longtemps, des clameurs et des plaintes se faisaient entendre sur la situation spéciale créée par les cours extrêmement variables du papier-monnaie pour tous les éléments de production et d'échange du pays.

Ce n'était pas tant le change bas qui était incriminé, que les sautes brusques de valeur, imprévisibles, et ne gardant qu'un rapport lointain avec les conditions économiques du milieu. Le Trésor, et d'une façon générale, tous les débiteurs de l'étranger se plaignaient de la hausse de l'agio, et se ruinaient pour faire honneur à leurs signatures. Mais pour l'ensemble des producteurs, le problème se présentait d'une façon un peu différente et beaucoup plus compliquée.

Certes, la dépréciation profonde du papier-monnaie, renchérissant les achats des utilités importées, rendait la vie plus difficile, les prix de revient plus élevés. Mais cette chute de valeur n'avait pas une répercussion immédiate sur les salaires payés en monnaie courante, et n'en avait aucune sur les hypothèques et autres engagements stipulés en papier à des cours plus rapprochés du pair. La hausse des prix de vente à l'intérieur, lorsqu'elle était possible, compensait donc les dépenses, accrues du fait de l'avalissement du cours du papier. Pour les ventes hors du pays, les prix d'exportation étant stipulés en or, la conversion en papier augmentait la somme de monnaie nationale reçue par le vendeur, et lui permettait de pourvoir aux frais de production.

Ainsi, tant que l'augmentation de l'agio n'influençait pas les prix intérieurs en *réis* et ne leur faisait pas reprendre leur niveau d'équilibre avec le taux moyen de l'or exprimé en papier, les exportateurs ne souffraient pas trop de la hausse du change, et pouvaient même, en de certains cas particuliers, en tirer un certain profit. Cette proposition, toutefois, ne peut pas être généralisée.

Le planteur de café, de ce point de vue, ne peut être assimilé au producteur de caoutchouc. Le premier, vivant sur ses terres, produisant presque intégralement toutes les substances alimentaires exigées par son genre de vie, ne dépendant par conséquent des importations que pour de certaines parties de ses vêtements et pour les dépenses somptuaires; le planteur de café ne pouvait se placer sur le même niveau que le *seringueiro* (producteur de caoutchouc) et les intermédiaires de commerce de caoutchouc, vivant d'une industrie purement extractive, dans un milieu ne produisant encore rien pour leur nourriture et leur habillement, et dépendant en tout, jusqu'aux moindres détails, des commodités achetées hors du pays. Pour ceux-ci, la hausse du change représentait une augmentation du pouvoir acquisitif de la monnaie courante, la possibilité d'un *standard of life* plus élevé. Tous comptes faits, les engagements en papier-monnaie déprécié calculés, les avantages de la hausse pour la région du caoutchouc étaient supérieurs aux profits occasionnels et aléatoires des cours en baisse.

Sur le marché intérieur, l'aspect de la question était variable, selon la région considérée. Pour toutes les zones sans moyens de transport faciles et économiques, les produits locaux ne pouvaient prétendre à de larges surfaces de consommation: ils étaient obtenus et consommés sur place, la hausse possible de leur valeur en *réis* étant, donc, purement théorique, ne pouvant se transformer en sommes reçues pour la vente de récoltes. L'exception presque unique

était le bétail, qui se transportait tout seul à des centaines, presque à des milliers de kilomètres ; mais, même pour celui-ci, les frais de transport en route étaient tellement élevés, qu'ils égalaient s'ils ne dépassaient ceux d'achat, toujours assez modérés. Pour ce genre de producteurs, la hausse du change avait une influence minime, leurs marchandises n'ayant presque pas de marché, ou les prix extrêmement bas ne souffrant pas, de ce chef, de grandes altérations. Il est juste d'ajouter que, n'ayant que des besoins très limités, leurs achats d'utilités importées étaient presque nuls, le renchérissement, dû à l'avalissement du papier, ne les touchant presque pas. On s'y trouvait encore trop rapproché de la phase d'économie purement naturiste.

Dans les parties du territoire mieux pourvues de moyens d'échange, l'exclusivisme cultural dominait.

La *fazenda* de café ne produisait que le café, et tout juste ce qu'il fallait de céréales, de bétail, etc., pour nourrir son personnel. Les tarifs de chemins de fer ne permettaient pas d'exporter les produits de peu de valeur, et, jusqu'en 1899, date où une réduction pour les céréales fut ordonnée, les statistiques d'importation révélaient des chiffres décourageants pour les achats à l'étranger de masses considérables de maïs, de riz, de pommes de terre et d'autres produits agricoles, qu'avec un peu de soin le pays eût pu fournir.

Cet état de choses s'améliora par suite de la nouvelle règle suivie par les chemins de fer, de réduire leurs barèmes spéciaux en vue de permettre l'arrivée aux marchés du littoral des excédents des récoltes de l'intérieur. En moins de deux ans, le maïs et le riz disparurent pratiquement de la liste des importations.

Avant cette transformation, toutefois, la production céréalière, découragée par les tarifs prohibitifs, n'était pas suffisante pour la consommation locale, et l'on vit souvent sur les marchés de l'intérieur des arrivages de céréales, de viandes

conservées, de lard, venant de Rangoon, de la Plata, de Chicago.

Pendant toute cette phase, qui ne cessa que vers 1899-1900, la dépréciation du papier correspondit à une diminution dans les commodités de l'existence, à un abaissement du niveau moyen de la vie, même dans les régions qui eussent dû être agricoles.

Il semble juste de résumer cette situation en faisant remarquer que, l'équilibre s'étant rétabli entre le prix de l'or exprimé en papier et les salaires, la dépréciation de la monnaie courante agissait pernicieusement sur l'ensemble de la production : par la hausse des prix de revient ; la restriction des consommations nécessaires des utilités importées ; le développement des frais dûs aux emprunts étrangers (tant publics, que particuliers) ; un faussement général des cours ; une déviation des saines théories économiques par l'accoutumance forcée d'un milieu troublé ; un abaissement général du *standard of life*.

L'effet, noté par certains économistes, de l'avalissement du papier agissant comme taxe protectionniste à l'intérieur et comme prime à l'exportation, n'est exact que tant que le niveau des salaires aux nouveaux cours du papier ne s'est pas rétabli.

En phase d'équilibre, aucun motif n'existe pour qu'une telle protection ou une telle prime puisse agir, puisque la baisse n'influera que comme un coefficient général appliqué à tous les phénomènes de production, de consommation et d'échange. Tant que ce niveau n'aura pas été atteint, alors, oui, les cours déprimés valent une remise de frais de production, défendant la production nationale, favorisant les envois à l'étranger.

Mais alors, qu'on y prenne garde, elle n'agit qu'aux dépens des salaires et des bailleurs de fonds nationaux. C'est donc une exploitation de la main-d'œuvre et des capitaux

du pays au profit du détenteur actuel de l'appareil producteur (usine ou plantations) et des intermédiaires entre lui et le consommateur définitif. Ce n'est certes pas un idéal économique à prôner.

Ces observations, justes pour le phénomène isolé de la baisse, se compliquent énormément quand, au lieu d'une manifestation simple, nous nous trouvons en présence d'un enchevêtrement de hausses et de baisses, quand les oscillations des cours dans les deux sens constituent la règle.

En pareil cas, l'instabilité de la valeur du papier pouvant ruiner d'un moment à l'autre les parties contractantes, s'étant engagées en une situation monétaire donnée et devant liquider à un taux entièrement différent, l'action propre de ces alternatives est de déprimer les salaires comme mesure d'assurance pour la solvabilité des contrats.

C'est donc la main-d'œuvre qui souffre tous les effets de la dépréciation.

Pour se garantir, elle prit peu à peu l'habitude de stipuler ses engagements en métal, pour la plus grande partie du travail fourni par les immigrants européens.

Les chemins de fer, ayant de fortes dépenses à l'étranger (achats de machines, wagons, lubrifiants, combustible, arrérages d'emprunts, etc.), durent trouver une arme contre la baisse du change.

Ce furent les tarifs variables avec la cote en or du *mil-réis*, papier.

Pour toutes les entreprises fondées avec des capitaux étrangers, les risques sont également grands. La comptabilité se fait en or, mais comme la majeure partie des dépenses a lieu au Brésil, en papier-monnaie, les transferts de numéraire sont portés en compte au change de la date où ils sont faits. Or, avec des oscillations brusques des taux, le même poids d'or représentera plus ou moins de *réis*, et, comme la répercussion de la cote sur les prix unitaires de la

main-d'œuvre et des matériaux aura toujours lieu, cette même somme en or suffira à une quantité variable de travail, d'où une instabilité perpétuelle du prix de revient, un excédent pour le même service quand les changes seront en hausse sur une situation moyenne normale, un déficit en cas contraire. L'entreprise industrielle, ne spéculant pas, se limitant à ses opérations régulières, se trouvera donc à la merci du pari sur l'or. Cela peut être la ruine ; c'est toujours une menace, à moins que, comme mesure d'assurance, elle veuille aussi spéculer à terme sur l'or, pour se couvrir de toutes différences dans ses prix de revient, et dans ses envois de fonds du Brésil en Europe.

Tout cela se traduit en dépenses supplémentaires qui grèvent le coût de production.

Le même inconvénient se fait sentir pour le commerce. Ne sachant pas en quel sens les taux varieront, le commerce se voit obligé à réduire ses achats pour ne pas avoir sur les bras, d'un moment à l'autre, de vastes stocks dévalorisés par une hausse subite, d'où une première cause d'élévation du prix de revient, variable en sens inverse de l'ampleur des transactions. Pour ne pas souffrir de perte, les intermédiaires entre le producteur et le consommateur se voient bien forcés à augmenter les marges, qui doivent payer les frais normaux de l'échange, les bénéfices raisonnables du négociant, plus les risques inhérents aux variations de valeur de la monnaie courante, seconde cause de hausse des prix de vente. L'ensemble de ces motifs produisent la restriction de la consommation, le renchérissement du coût de la vie, la baisse de l'étalon moyen de l'existence.

Or, toutes ces remarques étaient connues depuis longtemps, et de tous les côtés s'élevait le refrain que mieux valait le change déprimé stable, que les cours plus élevés soumis à un régime d'oscillations perpétuelles.

Pour tous ceux qui étudient les questions économiques, la solution naturelle, lente à venir peut-être, mais assurée, était

intensifier la production, assainir la monnaie courante, par le remboursement effectif et permanent en espèces, et permettre la stabilité à la parité légale, afin de limiter les variations à la différence entre les deux *gold points*.

Mais telle n'était assurément pas la mentalité des planteurs de café, et de leurs représentants à Taubaté, quand fut signé le fameux *Convenio* du 26 Février 1906.

C'était, pour ceux-ci, le cours à 12 *pence* qu'il fallait obtenir, soit par changement d'étalon, soit par un mécanisme différent, permettant d'arriver au même résultat. Le *tolle*, on peut le dire, fut général, car c'était bien la tentative la plus audacieuse faite contre la foi publique, et les contrats de travail.

Le change en ce moment oscillait autour de 17 *pence*, ayant, depuis plus d'un an, dépassé le taux de 12. Les prix s'étaient établis sur cette base; et l'on voulait, d'un moment à l'autre, profiter de cette marge de cinq *pence* pour faire des bénéfices aux dépens des ouvriers ruraux.

Dans une étude fort documentée, le *Jornal do Commercio* de Rio raisonnait de la façon suivante :

« Le bénéfice du producteur d'une marchandise exportable, dû à la baisse, est égal à la perte subie par les salariés. « Ainsi 1.000 sacs de café, valant 60.000 francs, à raison de 60 francs chacun, produisent à des taux progressivement décroissants de 18 d, 15 d, 12 d. les sommes suivantes en papier :

« 31:797\$120 ; 38:156\$520 ; 47:697\$680.

« Supposant que les salaires payés valent 10:000\$000, les excédents seront :

« 21:797\$120 ; 28:156\$520 ; 37:697\$680.

« Or, avec la somme de 10 *contos* les ouvriers achètent :

	Or
« à 18 d	6:666\$000
« à 15 d	5:555\$000
« à 12 d	4:444\$000

« ou leur équivalent en utilités. Les taux décroissants, dévalorisent, par conséquent, les salaires. Par contre, les excédents déjà cités, achètent :

	Or
« à 18 d	14:532\$ ⁰⁰⁰
« à 15 d	15:643\$ ⁰⁰⁰
« à 12 d	16:754\$ ⁰⁰⁰

« ou leur équivalent en utilités.

« Les taux décroissants valorisent, par conséquent, les excédents.

« La valorisation de ces soldes est précisément égale à la dévalorisation des salaires. En effet, les ouvriers perdent :

	Or
« De 18 d. à 15 d	1:111\$ ⁰⁰⁰
« De 15 d. à 12 d	1:111\$ ⁰⁰⁰

« et les excédents gagnent :

	Or
« De 18 d. à 15 d	1:111\$ ⁰⁰⁰
« De 15 d. à 12 d	1:111\$ ⁰⁰⁰

« En conclusion :

« 1°, les taux décroissants ne favorisent pas la *production*, mais ils retirent des salaires la somme dont ils font bénéficier les excédents du producteur.

« 2°, la demande d'un taux de change 'inférieur traduit « l'intention de spolier le travail en faveur du capital ».

A cette démonstration limpide, il n'y a qu'une seule chose à ajouter : cette spoliation se base sur ce que le niveau des prix ne se rétablit qu'à la longue, d'accord avec la valeur de l'or exprimée en monnaie dépréciée courante.

D'un autre côté, le taux proposé de 12 *pence* était inférieur de beaucoup, non seulement à celui qui avait régné en moyenne depuis le vote de la loi de 1846, qui avait établi

l'étalon monétaire de 27 *pence* par *mil réis*, mais encore à celui qui était courant depuis longtemps.

Ainsi qu'il est facile de le déduire des tableaux publiés en cette étude, la moyenne du change à partir de 1846 jusqu'en 1906 était de $21^{501}/_{1952}$. Et ce délai de 61 ans, embrassant la période de durée de la loi monétaire encore en vigueur, comprenait les moments de plus grandes difficultés économiques du pays : les crises de 1857 et de 1864, la guerre du Paraguay, les embarras financiers de 1875, l'abolition de l'esclavage, l'inflationnisme de 1889-1898, la spéculation de Bourse de 1889-1892, l'insurrection de Canudos, les ruines de la période de 1890-1900, la révolte de la Marine en 1893, la guerre civile du Nord, de 1893-1895, la crise des banques en 1900.

Elle l'était encore à la moyenne des minima, pendant cette période, moyenne s'élevant à $18^{11}/_{10}$ environ ; inférieure même à celle des derniers vingt ans, pendant lesquels s'étaient accumulées toutes les conséquences de l'inflationnisme, les révoltes de la Marine et du Sud, la crise des banques et les ruines de la spéculation de 1889-1892, moyenne qui était de $14^{1}/_{10}$ environ.

Au propre sein de l'organisation culturelle du café, une telle proposition n'était donc que l'exploitation systématisée du travailleur par le propriétaire, la grande majorité des souffrants pressurée par une minorité jouissante.

Et tous ceux qui n'avaient pas de rentes, et vivaient de leurs salaires, quel qu'en fût le nom, traitements, honoraires, gratifications — prolétariat intellectuel ou manuel ? Qu'ils appartenissent aux cadres des fonctionnaires, de la marine, de l'armée, aux professions civiles, ouvriers sur les chantiers ou chefs de service, travailleurs agricoles ou manœuvres de constructions, à l'usine comme aux champs, tous ceux qui vivaient de leurs gains journaliers, payés en *réis*, voyaient fermé l'horizon illimité des améliorations possibles de leur existence, par l'augmentation de la puissance libératoire de la monnaie, par

l'avènement d'un *standard of life* progressivement plus élevé, rien que pour augmenter les rentes et la fortune des quelques centaines de mille détenteurs de terres productrices, ou d'usines prospères !

Sous cet aspect, le nouvel étalon proposé représentait l'acte caractéristique de la plus audacieuse attaque du capital contre le travail, l'extorsion organisée par les possédants contre ceux qui vivaient de leur effort, la majorité de plus de vingt millions d'êtres, laborieux et privés de confort, jetés en proie à moins d'un million de propriétaires terriens avides de gains, aveugles et insensibles dans leur égoïsme insatiable.

A ceux qui protestaient contre une pareille monstruosité, il était répondu que le Brésil vivait du café, que celui-ci représentait plus de la moitié de la fortune générale du pays, et qu'il devait primer sur tout le reste. Or, cela n'était pas exact, car il ne s'agissait pas de la culture du café, que rien ne ferait cesser, mais de la fortune des planteurs. Et, par contre, ce reste du Brésil, si peu digne d'attention de la part des propriétaires, représentait peut-être 92 à 95 % de la population.

Mais, selon la doctrine du moment, le droit à l'existence et au bonheur, tout au moins à l'atténuation des résistances et des douleurs de la vie, n'était plus une conséquence de la notion quasi-divine de la solidarité humaine, inspirée par un idéal supérieur : ce n'était qu'affaire de proportionnalité entre la production individuelle et la consommation.

Mort aux faibles, place aux forts et surtout, *beati possidentes* !

Un débat similaire allait s'ouvrir quant aux engagements, pris à des taux plus élevés du change. Les dettes à l'étranger pourraient-elles être réduites de la sorte, ou, au moins, mises en doute ? Ce serait une banqueroute frauduleuse. Aussi, fallut-il céder aux injonctions de l'honnêteté et du bon sens, et proclamer l'intangibilité des contrats basés sur la parité légale.

Mais les porteurs de titres de la Dette Intérieure, qui les avaient reçus à une moyenne de $21 \frac{1}{8}$ pence, au dessus du nouvel étalon suggéré de 12 pence ? Fallait-il qu'ils se soumissent au remboursement, à des taux inférieurs à ceux de l'achat des titres ? L'extorsion pour eux devait-elle être la règle, quand les obligataires étrangers voyaient leurs justes intérêts si soigneusement protégés ?

Toutes ces graves questions s'agitaient au moment de la discussion du *Convenio* de Taubaté, et influençaient directement les délibérations prises par les nouveaux responsables de la politique monétaire du Brésil.

Le président Rodrigues Alves allait finir, en Novembre 1906, sa période de Gouvernement. Son successeur était déjà élu, et, plus que le président sortant, son orientation prévalait dans les milieux politiques.

Autant le premier était ferme et tenace dans la défense des saines doctrines économiques, autant le second, le parfait honnête homme qu'était Mr. Alfonso Penna, se trouvait imbu de craintes excessives sur l'influence des oscillations des cours sur l'organisation productrice du pays, et, confondant l'effet avec la cause, se trouvait disposé à créer un nouvel organe destiné en apparence à stabiliser les cours, mais dont le résultat final devait être compliquer et troubler l'évolution du problème monétaire brésilien.

Malheureusement, aussi, des considérations d'ordre politique vinrent rendre la situation encore plus difficile.

En cette circonstance, le Gouvernement expirant et le *Banco do Brasil* rendirent le dernier service que l'on pouvait attendre d'eux, en empêchant le changement d'étalon, et la fixation à 12 du taux d'émission de la Caisse de Conversion.

La récolte de caoutchouc avait été abondante, et les traites du café avaient été accumulées avec prévoyance par la Banque, de sorte que le cours des changes se maintenait au dessus de $17 \frac{1}{8}$ pence, traduisant la confiance dans l'avenir et les progrès

du pays. La tendance à la hausse était manifeste, quand le *Convenio* fut publié. De suite, le sens des opérations changea, et un fort courant baissier se déclara, aidé par la phase de transition du régime officiel de la Banque au nouveau régime mixte créé par la loi de réorganisation du 30 Décembre 1905, et encore par l'inactivité du marché de café, à l'attente de la réalisation des promesses des plans valorisateurs.

La lutte engagée contre les tendances outrancières des interventionnistes permit à la Banque de maintenir sans pertes, avec avantage, plutôt, les cours supérieurs à $16 \frac{3}{4}$, ce qui prouvait bien l'artificialité des fixations à des taux plus bas. L'abandon de l'étalon de 18,46 fut condamné, et le projet créant la Caisse de Conversion adopta le taux de 15 *pence*, comme base de l'émission ; ce n'était pas l'idéal, mais c'était toujours 25 % de gagnés sur le chiffre précédemment adopté de 12 *pence*.

Une nouvelle difficulté allait surgir : les taux sur le marché libre étant plus hauts que celui adopté par la nouvelle loi, la spéculation aurait tout intérêt à les maintenir, importer de l'or et le déposer à la Caisse pour bénéficier des marges entre $16 \frac{13}{16}$ et 15 *pence*. Il fallait donc agir dans le sens d'éviter ces pertes pour le Gouvernement et le public.

Ce fut encore le *Banco do Brasil* qui ménagea cette transition, agissant d'accord avec le Trésor National. Ces résultats furent obtenus, avec bénéfices pour l'institut de crédit.

Le rapporteur du projet de loi sur les mesures proposées par le *Convenio*, en séparant l'article relatif à l'étalon monétaire, avait agi avec sagesse. Il évitait ainsi de fonder la Caisse de Conversion sur l'emprunt de £ 15.000.000, c'est-à-dire de créer un titre de dette, le certificat de dépôt de la Caisse, sur une autre dette, l'emprunt. Il obtenait encore de donner au nouvel appareil un caractère général, bon ou mauvais peu importe, qui lui ôtait l'aspect strictement régional que lui eût attribué sa condition de simple rouage dans le plan valorisateur. Il était donc possible, quoique en pratique cela

n'eût lieu que sur une très faible mesure, de le modifier d'accord avec les intérêts généraux.

Le projet primitif instituait une Caisse de Conversion destinée spécialement à recevoir les monnaies d'or brésiliennes, ayant cours légal, ainsi que les marcs, francs, livres, dollars, livres sterling et à les échanger contre des billets au porteur, représentant la valeur de ces monnaies, au change fixe de 15 *pence* par *mil réis*. Ces billets auraient cours légal, seraient remboursés et payés au porteur en monnaie d'or. Les espèces ainsi déposées à la Caisse ne pouvaient recevoir d'autre destination que le remboursement des billets. Ceux-ci, une fois remboursés, seraient brûlés ou inutilisés de toute autre façon.

Les paiements ou contrats stipulés en or, d'accord avec la parité légale de 27 *pence*, continueraient en pleine vigueur ; on pourrait, cependant, les remplir, en employant les billets de la Caisse, d'après leur valeur réelle en or. Les émissions de la Caisse cesseraient dès que le dépôt aurait atteint le maximum de 20 millions sterling, correspondant à 320.000 *contos* ; par loi spéciale, le taux de 15 *pence* pourrait être élevé. La limite atteinte, et le taux haussé, la première émission serait appelée à remboursement dans le délai minimum de six mois ; ce délai écoulé, le remboursement continuerait, avec une retenue annuelle de 20 %, de sorte que, au bout de cinq ans, le billet eût perdu toute valeur ; les espèces, non rachetées de la sorte, constitueraient un fonds qui serait transféré au fonds de garantie, créé par la loi de 1899. Les mesures administratives et pénales pour le fonctionnement de la nouvelle institution figuraient en articles spéciaux.

L'opposition contre ce projet se manifesta dès son dépôt par la Commission du budget de la Chambre des Députés. La minorité motiva ses divergences d'opinion en deux votes consciencieux, qui se fondaient, l'un sur l'impossibilité de limiter les oscillations de l'or vis-à-vis du papier, sur l'inflation des moyens d'échange, sur l'arbitraire des limites adoptées pour le

change et pour l'émission, sur l'inopportunité du projet ; l'autre, sur les mêmes motifs, plus l'exemple de ce qui s'était passé lors des modifications effectuées en 1833 et 1845, et le manque de ressemblance entre ce nouvel institut et la *Caja de Conversión* argentine que l'on avait voulu imiter.

La discussion de la loi dura près de quatre mois. Re-lue à tête reposée, loin du tumulte et des passions véhémentes soulevées par l'ensemble du programme de Taubaté, l'élaboration de la loi semble confuse, imprécise. Beaucoup de ceux qui la critiquaient n'en avait pas complètement compris le mécanisme. De même, ses défenseurs ne la voyaient pas tous sous le même aspect. Des deux côtés, les problèmes multiples posés par le projet en débat étaient traités dans une suite d'à-peu-près, sans pousser à fond aucun d'eux, soulevant des questions de détail qui faisaient tort aux effets principaux, comme la suite des événements le prouva ; laissant par conséquent inétudiée et imprévue, dans toute son ampleur, la répercussion réelle du nouvel institut sur l'organisation monétaire du pays, et sur l'échange.

C'était, en somme, le résultat escompté d'avance d'une proposition insuffisamment mûrie, improvisation hâtive malgré le simulacre d'appareils de précision appelés à la rescousse, à grand renfort de chiffres et de théories. C'était bien ce que le rapporteur, Mr. Campista, à un autre point de vue, appelait « une tentative de politique expérimentale », mise en pratique sur ce champ essentiellement délicat et difficile du problème monétaire, lié intimement, viscéralement à toutes les manifestations de l'activité humaine, acte d'inconscience et de présomption seulement concevable en de certains pays nouveaux, où toutes les audaces semblent permises.

Cette critique, d'ailleurs, ne s'applique pas exclusivement aux défenseurs de la loi : ceux qui l'attaquaient en sont également passibles, car ils accusaient cette nouvelle politique de plusieurs conséquences et de difficultés, qu'elle ne pouvait causer.

Une question préliminaire s'imposait : était-il opportun de traiter le problème monétaire ? Non, répondait Mr. Serzedello Corrêa, ancien ministre des finances. Le pays commençait à se rétablir des crises successives subies de 1890 à 1900 ; la politique, suivie sans interruption à partir de 1899, produisait ses résultats bienfaisants ; le commerce général se régularisait ; les changes, peu à peu, s'amélioraient et ne présentaient plus les mêmes oscillations déréglées des périodes antérieures ; la confiance renaissait ; une poussée tenace et irrésistible se faisait sentir, dans le sens de perfectionner l'outillage industriel du pays, de créer les organes manquants ; les emprunts, que d'aucuns condamnaient comme trop rapprochés et insuffisamment garantis quant au service des capitaux engagés, visaient la réduction des frais de manutention des échanges de marchandises, l'assainissement du pays ; tout indiquait un progrès définitivement acquis, et préparatoire de nouvelles améliorations dans les conditions de l'existence collective. Comment s'arrêter en plein mouvement, vouloir entrayer une pareille montée, fixer des bornes à l'évolution bienfaisante, chiffrer une limite que les transactions générales du pays ne pourraient dépasser ? C'était la prudence même, l'examen clairvoyant des faits, que ces préliminaires. Mais la Chambre leur donna tort, et passa à l'analyse des articles.

Un nouveau malentendu fondamental séparait le Parlement en deux courants : tandis que rapporteur et partisans de la loi répétaient à l'envi qu'il ne s'agissait que d'une expérience, d'une mesure préalable à l'adoption des formules définitives, leurs adversaires voulaient y voir une solution finale et immédiate. Et pour cela ils accusaient la loi, les uns parce qu'elle changeait l'étalon monétaire du pays, les autres parce qu'elle ne le changeait pas franchement. Le rapporteur avait donc beau jeu pour opposer les uns aux autres.

Les deux reproches étaient, toutefois, également infondés.

On confondait deux rapports entièrement différents : l'étalon monétaire, c'est-à-dire le poids en métal à un titre donné du *mil réis-or*, et la valeur-or du *mil réis-papier*. Le premier restait inchangé, correspondant à 27 *pence* par *mil réis-or*, soit 0^{sr},8965 de métal à $\frac{22}{24}$, ou 0,917 de fin, ou encore l'*oitava* (3^{sr},586) d'or à $\frac{22}{24}$ de fin, valant 4\$000.

Le second, c'est-à-dire, la valeur-or du *mil réis-papier*, exprimée généralement en *pence*, était le seul but de l'intervention officielle, qui ne visait donc pas un changement d'étalon, mais simplement instituer un appareil modérateur des oscillations des cours du *mil réis-papier*, tout en réservant la possibilité de hausses futures.

Pour y arriver, le raisonnement suivi était celui-ci : créer une caisse d'émission fiduciaire à valeur pleine, donnant des billets à un change fixé d'avance de manière permanente, légèrement inférieur ou égal à la moyenne établie par les conditions économiques du pays, émission faite contre dépôt de la somme correspondante en métal.

L'or, arrivant sur le marché, n'aurait aucun avantage à y être changé à un cours supérieur à celui de la Caisse, puisque le nombre de *réis-papier* correspondant à l'unité adoptée, la livre sterling, par exemple, varie en sens inverse du taux du change, c'est-à-dire, plus le change monte, moins la livre représente de *réis*. Donc, tant que la Caisse fonctionnerait, toute somme d'or, ayant à se transformer en monnaie courante, irait spontanément chercher la Caisse de Conversion. Pour cela, disaient les défenseurs du projet, il suffit que le taux du change de la Caisse soit celui que le niveau économique du pays indique.

Tant que l'émission durerait, personne n'irait changer à 20 *pence* sur le marché libre, à raison de 12\$ par livre sterling, les espèces pouvant produire 15\$ pour la même unité, au change fixe adopté par la Caisse, de 16 *pence*, par exemple. En ce sens, et tant que l'émission pourrait avoir lieu, la Caisse empêcherait la hausse.

Pour empêcher la baisse, l'action du nouvel appareil projeté était absolument nulle. En cas de détresse générale, de nouvelles périodes d'inflationnisme, de luttes épuisant les ressources du pays, le taux adopté ne correspondant plus à la situation économique, la Caisse se viderait, car, en adoptant les chiffres fictifs cités plus haut, il y aurait tout avantage à tirer de cet établissement, moyennant 15\$ (valeur de la livre à 16 *pence*), une livre sterling, qui vaudrait 16\$ sur le marché libre au change de 15 *pence*, 20\$ au change de 12 *pence* et ainsi de suite. Pour enrayer la baisse, les défenseurs du projet comptaient, non sur le nouvel organisme, mais sur le rachat progressif du papier-monnaie courant, selon le mécanisme de la loi de 1899, qui avait créé le fonds de rachat et le fonds de garantie.

Pour ne pas changer l'étalon de 1846, l'émission au nouveau taux du papier convertible ne pouvait être illimitée. Du moment où toute somme-or, se présentant aux guichets de la Caisse, pourrait se transformer en papier au change fixé par la loi, jamais plus l'ancienne parité légale ne serait atteinte : ce serait donc, en pratique, le changement d'étalon. Et cela, ni les défenseurs du projet le voulaient, ni les engagements du nouveau président en son Manifeste électoral le permettaient.

Tous affirmaient, et répétaient à l'envi, qu'il s'agissait de stabiliser les cours du change, c'est-à-dire, la valeur-or du *mil réis*-papier, et non d'abandonner l'étalon de 1846 et la politique inaugurée en 1899. Pour obtenir ce résultat, il fallait donc donner une limite aux émissions au change préfixé, afin de permettre de gravir un nouvel échelon de la hausse, une fois cette limite atteinte.

En cela, par conséquent, la différence entre le nouvel institut et la *Caja de Conversión* de Buenos Aires était fondamentale. Le type brésilien émettait des billets contre dépôt équivalent, et ne remboursait que ceux-là ; l'établissement argentin faisait la même émission, mais les billets se confondaient avec ceux de la circulation générale, et tous, in-

distinctement, étaient remboursables à présentation. Les objections faites contre le projet de loi en débat, fondées sur les dissemblances avec le modèle de la Plata, n'avaient donc pas grande valeur, puisque ces divergences de types étaient voulues, intentionnellement créées.

Il fallait, par conséquent, et toujours selon les idées des partisans de la nouvelle loi, trouver les chiffres représentatifs du dépôt maximum d'émission de billets, et le taux du change correspondant à la moyenne économique, indiquée par la situation générale du pays.

On adopta 20 millions sterling comme limite des dépôts.

Pourquoi? Sur quelle base? Personne ne le sut jamais; aucune explication, ou justification, ne fut donnée aux Chambres sur le choix préférentiel de ce chiffre plutôt qu'un autre.

Pour valeur-or du *mil reis*-papier émis par la Caisse, le cours de 15 *pence* fut choisi, correspondant à 16\$ par livre sterling. Or, ce chiffre ne représentait pas en réalité la situation monétaire du pays, autant qu'il est loisible de la juger par le cours des changes et les cotes de sa Dette.

Il représentait, ce n'est que justice de le reconnaître, une grande amélioration sur la proposition primitive de 12 *pence*, véritable spoliation, selon le mot sévère, mais profondément exact, du *Jornal do Commercio*. Mais il se trouvait encore assez loin de la moyenne fixée par les chiffres connus du commerce général du Brésil. La preuve en est facile.

L'étalon monétaire en vigueur avait été établi en 1846, d'accord avec la valeur, assez stable, de la monnaie, pendant les quelques années précédant la réforme. Depuis lors, jusqu'en 1906, soixante et un ans s'étaient écoulés; pendant lesquels le Brésil avait traversé toute sorte de vicissitudes. C'était la propre durée de la loi fixant l'étalon, base naturelle, par conséquent, pour en juger la valeur. Pendant cette période, les chiffres avaient oscillé de 5 $\frac{3}{8}$ (en 1908) à 31 (en 1850), au cours d'événements les plus divers, qui avaient

présidé à la formation sociale, économique et politique du pays. La moyenne, ainsi que nous l'avons déjà dit, s'était établie à 21 ⁵¹/₁₉₃₂ *pence*, pour ce laps de temps.

Si, au lieu de ces variations annuelles moyennes, on voulait chercher le juste milieu entre les minima de cette même période de 61 ans, la moyenne trouvée serait de 18 ¹¹/₁₆ environ.

En ne prenant que trente ans, de 1876 à 1906, la moyenne serait encore de 16 ⁵/₈ à peu près. Ce rapport baisserait à 15 ¹/₄, si l'on réduisait à 25 ans la période étudiée.

Cette diminution serait d'autant plus sensible, que l'on donnerait plus de valeur relative aux dix ans écoulés de 1890 à 1900, où tant de malheurs et de désastres s'étaient accumulés. Pendant les quarante quatre ans, de 1846 à 1889, la moyenne avait été de 25 ⁵/₁₇₆; depuis la proclamation de la République jusqu'en 1906, elle n'était que de 11 ⁴³/₄₈, en dix-huit ans. A partir de 1898, seulement, le minimum absolu ayant été atteint, les cours en hausse progressive, avec peu d'alternatives, démontraient que le point critique avait été dépassé, et que la cicatrisation des blessures se faisait franchement. Toute valeur, fixée comme base d'émission de la Caisse, inférieure à 16 *pence*, devait donc se trouver au dessous des conditions réelles exigées par le développement et la fortune du pays. Elle agirait comme un appareil de compression, toute la poussée devant se faire dans le sens de la hausse.

Le projet proposait 15 *pence*, et la loi fixa ce chiffre. Toute l'évolution de la Caisse de Conversion allait s'en ressentir.

Donc, d'après le projet, 20 millions sterling étant déposés, et 320.000 *contos* en papier convertible au change de 15 *pence* ayant été émis, la Caisse cesserait d'accepter l'or en dépôt et d'émettre sur base métallique. Et, à ce moment, la loi établirait un nouveau cours pour l'émission, les billets de

la première série seraient retirés de circulation et remboursés, afin de faire place à une autre série aux nouveaux taux de change.

D'après les calculs établis à ce cours de 15 *pence* pour la Caisse de Conversion, la valeur à adopter sur le marché serait de $15 \frac{3}{10}$, afin d'éviter les importations d'or, et défendre l'encaisse métallique du nouvel institut.

Ce point de vue fut justifié par le président du *Banco do Brasil* dans son rapport pour l'année financière 1907 ; quoique ce document affirmât l'exactitude absolument générale de ce raisonnement, il n'était approximativement juste que pour la place de Rio, et non pour le Brésil en son ensemble, comme nous le verrons bientôt.

L'argumentation du président de la Banque, qui avait inspiré les partisans de la loi, pouvait se résumer dans les termes suivants. Pour obtenir la stabilité des cours, il suffisait d'acheter toutes les traites à un cours légèrement supérieur à celui de vente.

Si cette différence était trop grande, elle correspondrait à une surabondance de traites d'exportations ; le marché s'affermirait et la hausse serait inévitable. Si les deux cours étaient égaux, ou si le taux d'achat se trouvait au dessous de celui de vente, cela dénoncerait un excès de demande de traites ; celles-ci augmenteraient de valeur en papier, la baisse des cours se prononçant, par conséquent.

Il faudrait donc, prenant pour base le chiffre adopté par la loi, fixer le cours sur le marché de façon à décourager la spéculation qui tendrait à importer de l'or à des cours élevés pour le déposer à la Caisse à un taux inférieur ; il eût été réellement inepte que la Banque maintînt une valeur pour le *mil réis*-papier telle, qu'elle permit de spéculer sur ses propres traites. D'un autre côté, l'opération inverse devait être rendue impossible. Les deux choses s'évitaient en adoptant sur le marché le taux de $15 \frac{3}{10}$. Pour importer le métal

les dépenses s'élevaient à 1,282 % au moins, ainsi divisées :

Fret $\frac{3}{16}$ %	0,187 %
Assurance $\frac{1}{10}$ %	0,100 »
Emballage	0,030 »
Escompte de 2 $\frac{3}{4}$ % en 110 jours.	0,840 »
Commission de banquier $\frac{1}{8}$ %	0,125 »
	1,282 %

A 15 $\frac{3}{10}$, la livre coûtait 15\$802 ; en y additionnant les dépenses précédentes ($1,282 \% \times 15\$802 = \202) et l'*english stamp* de 0,05 % par livre ou 8 réis, la valeur de la monnaie vendue à Rio serait de $15\$802 + 202 + 8 = 16\012 , représentant 12 réis de perte sur la valeur fournie par la Caisse de Conversion.

Le taux de paiement à vue, correspondant à 15 $\frac{3}{10}$ à 90 jours, en admettant le taux d'escompte de 3 %, donnerait à la livre sterling à Londres la valeur de 15\$966. Or, la Caisse de Conversion ne la fournissant qu'à 16\$, et les frais de transport, assurances, emballage et autres devant y être additionnés, il n'y aurait que perte, et perte très forte, à exporter la livre déposée en cet établissement. L'encaisse était donc défendue.

Ce raisonnement, fort exact en apparence, se basait sur une régularité de transactions, sur une normalité d'échange et sur une capacité de résistance économique des producteurs, qui n'existaient pas en pratique.

Les principaux centres exportateurs qui fournissaient les traites de couverture, étaient, sans compter Rio : Santos, Pará et Manáos. La loi de São Paulo, limitant les exportations de café, forçait les planteurs à précipiter leurs envois ; ne pouvant pas attendre les paiements d'une manière indéfinie, les intermédiaires du littoral se voyaient obligés à vendre au mieux la valeur des traites-or, représentant les marchandises exportées ; or, le chiffre de ces affaires exigeant des capitaux

très forts, elles n'étaient à la portée que des banques ou de quelques grandes maisons de commerce, qui en profitaient, naturellement, pour faire des bénéfices parfaitement licites, en achetant à meilleur taux, c'est-à-dire, avec moins de *réis*-papier, la livre sterling offerte par l'exportateur.

Certes, des envois d'or eussent corrigé cette situation, mais comme le métal ne se trouvait qu'à l'étranger, et qu'il n'était pas donné à tout le monde de le faire venir, ces mêmes maisons en profitaient pour faire un double bénéfice : importer l'or et le déposer à la Caisse au change de 15 ; envoyer les billets ainsi obtenus aux ports d'embarquement et acheter les traites à des cours plus élevés, 15 $\frac{1}{4}$, 15 $\frac{1}{3}$, ou 16.

De la sorte, le marché était dominé par les acheteurs qui imposaient, outre les prix de vente des produits, le prix de l'or, et sur celui-ci un gain spécial dû à la différence des deux cours de la Caisse et du marché du littoral.

Ces phénomènes économiques, dûs à la création d'un appareil artificiel de compression des changes, pouvaient se manifester avec plus de facilité sur les marchés où les envois d'or étaient plus difficiles et coûteux, soit par les distances à parcourir (Pará et Manáos), soit par les délais très courts imposés aux opérations commerciales par la hausse du prix du café et les lois restrictives de l'exportation (Santos). A Rio, ces deux causes n'agissaient pas, ou du moins n'agissaient que très faiblement, et la résistance économique était peut-être un peu plus forte ; les variations locales des cours n'avaient donc presque pas lieu. Voilà pourquoi le raisonnement adopté par les partisans de la loi, plus tard développé par le *Banco do Brasil*, était approximativement juste pour la place de Rio, et ne l'était plus pour le reste du pays.

Or, rien de cela n'avait été prévu au moment de l'élaboration de la loi, quoique de cette discordance de rythme dûssent

naître les conséquences les plus graves pour l'existence et le fonctionnement de la Caisse. Et pour ses défenseurs, cet appareil pourrait maintenir les cours et les empêcher de monter jusqu'à la limite, préfixée, du dépôt métallique. Le rapporteur avait donc raison, à son point de vue, d'affirmer et de répéter que l'étalon monétaire n'était pas changé par la loi, qu'il s'agissait simplement de graduer la hausse de façon méthodique pour y arriver. Il était également dans le vrai, mais cette fois-ci d'une façon absolue, quand il disait que pour changer l'étalon d'une manière stable, permanente, il y fallait associer le remboursement à vue et en espèces de toute la circulation en cours au nouveau taux ; or, le Brésil ne possédait pas les capitaux pour le faire. La convertibilité se trouve déjà réalisée dans la pratique, quand la loi l'établit, ne venant qu'affirmer les faits préexistants : elle est donc courante avant de devenir légale. Or, le Brésil ne se trouvait pas en situation de le faire ; donc le changement d'étalon, s'il venait à être voté, ne constituerait qu'une simple promesse légale sans sanction possible. Pourquoi tenter inutilement cette expérience sans but ?

La Caisse de Conversion était bien, par conséquent, ce que l'avait désirée son auteur : un mécanisme d'enrayement de la hausse, sans effet sur la baisse, enrayement limité jusqu'à la limite des dépôts d'or. Seulement, et en cela le projet avait été insuffisamment étudié, cette action retardatrice était bien moins accentuée qu'on ne l'avait pensé. Les faits prouvèrent qu'un délai de quatre ans était suffisant pour atteindre le maximum de l'émission, laps de temps que d'aucuns fixaient à une cinquantaine d'années. Ces capitaux, importés dans le but de spéculer sur la différence des cours, stabiliseraient le change, maintiendraient le niveau économique conquis, presseraient l'avènement de cours plus hauts.

Un moment devait donc arriver, et la discussion de la loi s'en occupa, où les cotes supérieures étant votées, plusieurs

catégories différentes de billets pourraient se trouver concurremment en circulation : l'émission au taux de 15, en voie de retrait ; l'émission de 16, dans la même situation, et ainsi de suite jusqu'à celle en cours, et finalement le papier-monnaie inconvertible. Cela dépendrait des délais concédés pour la mise hors de circulation des séries émises, de la vitesse de hausse du change, du développement de la fortune du pays.

Comment réagiraient ces différentes circulations, les unes sur les autres ?

Cette question, grave entre les plus graves, fut, aussi, fort peu approfondie, et résolue d'avance par une question de principe. Elle pouvait, cependant, donner lieu à une situation monétaire des plus tendues. Une de ses modalités, non prévue, allait se réaliser sous peu : le change de la Caisse dépassé par le taux général du marché libre, le conflit entre les deux circulations, convertible et inconvertible, les discussions et les doutes sur la puissance libératrice des billets de la Caisse à un change divers de celui d'émission.

La seule réponse donnée à cette angoissante question était que les émissions à taux inférieurs seraient rappelées à remboursement dans des délais très courts, six mois, perdraient leur valeur au bout de cinq ans, et ne jouiraient que du cours légal. Or, pour de certaines zones, le délai de six mois était insuffisant rien que pour que l'avis de remboursement y fût connu et produisît ses effets, tels l'Acre, certains districts de Matto Grosso.

Le cours légal, c'est-à-dire, l'effet libératoire des billets pour l'extinction de dettes assuré par le remboursement, allait créer une situation difficile, le change montant à 16, celui de la Caisse étant à 15 *pence*. L'équivalence en pareil cas, des deux circulations, ne pouvant être admise, sous peine de donner le cours forcé à celle de la Caisse, un *tolle* général pouvait être prévu de la part des porteurs de cette dernière série de billets, les ayant acceptés de bonne foi, sans être au courant des dis-

tinctions économiques et juridiques entre le cours légal et le cours forcé.

La loi proposée était claire, comme texte, et n'assurait la puissance libératrice qu'à la valeur du taux d'émission de la Caisse. Mais les complications inévitables, à prévoir en pratique ? La dévalorisation apparente des billets convertibles, la « dévalorisation de l'or » selon ce que devaient affirmer, en 1910, les partisans du *statu quo*, ne laisserait pas comprendre que cette circulation spéciale, ne représentant effectivement que des certificats de dépôt d'or, ne pouvait répondre en fait que jusqu'à concurrence de ce même dépôt. Et cette situation d'esprit, erronée en droit et en finances, n'en serait pas moins un facteur politique et économique de troubles monétaires, de tension administrative et gouvernementale. Les événements de 1910 vinrent le prouver. Il est juste d'ajouter que, peut-être, l'interprétation officielle du moment, plus que le texte légal, y donna lieu.

L'élaboration législative du nouveau mécanisme monétaire arrivait ainsi à une phase du débat où deux défauts, au point de vue de ses défenseurs, se faisaient jour dans la cuirasse ainsi forgée contre les oscillations des cours : l'impuissance de la Caisse contre la baisse, les délais trop courts pour les retraits d'émissions.

La lutte contre l'avalissement du change incombait au fonds de rachat du papier-monnaie et au fonds de garantie des billets en cours. Or, le premier ne fournissait que 3.000 *contos* par an environ, tandis que le second augmentait progressivement d'à peu près un million sterling tous les ans. Tous deux avaient tendance à croître, mais le dernier bien plus vite que l'autre. Pour y parer, la loi de 1899 avait prévu la possibilité d'affecter les ressources de l'un au but de l'autre, indistinctement, avec la seule limitation de ne pouvoir y appliquer plus de la moitié du fonds de garantie ; les indications pour agir, dans un sens ou dans l'autre, seraient données par l'état des changes et celui de la circulation.

Les partisans des innovations monétaires, proposées dans le projet et le débat, voulurent corriger ces deux points faibles. Le laps de temps relatif au retrait des émissions fut élevé à 12 mois, au minimum. L'effort contre la chute des cours adopta comme base les mesures suivantes : 1^o, l'établissement à Londres d'une agence de la Caisse de Conversion, sous la surintendance immédiate du ministre des finances ; 2^o, le transfert à la Caisse, du fonds de garantie et du fonds de rachat créés par la loi de 1899 ; 3^o, la faculté donnée à la Caisse, ou à son agence, de spéculer sur le change avec les soldes du fonds de garantie, afin de fixer le taux de l'or ; 4^o, la faculté d'émettre des billets convertibles à vue sur l'agence de Londres, si les avantages de cette opération étaient prouvés.

Cette dernière création était absolument naïve, car ces billets convertibles se confondaient avec les effets tirés sur l'étranger, et dont le remboursement en espèces et à vue, la convertibilité enfin, se basait sur la législation monétaire et les conditions financières du pays tiré.

La première mesure, l'agence de Londres, a toujours été une énigme insoluble. Jusqu'aujourd'hui, personne n'a pu comprendre l'utilité et les fins de cette succursale à l'étranger. Il faut croire, d'ailleurs, que les propres auteurs du projet sont revenus de leur opinion sur ce point, car l'agence en question ne fut jamais fondée.

Restaient les deux autres propositions : le transfert à la Caisse des fonds organisés en 1899, et la spéculation sur le change permise à cet établissement. Il faut confesser que les deux idées étaient malencontreuses. Un institut d'émission ne pouvait réellement pas spéculer, sous peine de perdre le droit à la confiance publique. Et que signifiait ce transfert de fonds ?

A Londres, où le fonds de garantie était déposé, il portait un intérêt annuel, et sa conservation ne nous coûtait rien. A Rio, les intérêts disparaîtraient et il y aurait la dépense de la surveillance du dépôt, sans compter les tentations possi-

bles de s'en servir en cas de gêne gouvernementale, comme cela avait eu lieu pour les sommes déposées au Trésor par les banques, pour garantir leurs émissions fiduciaires. Il était imprudent, d'ailleurs, de soumettre des dépôts aussi forts, et accumulés avec tant de labeur et de sacrifices, aux éventualités d'un appareil nouveau, dont le mécanisme, encore inessayé, pouvait donner des déboires. Qu'allaient-ils y faire? Servir de base à une émission de papier convertible, eût été une erreur, soit que les billets servissent à des paiements quelconques (ce qui eût équivalu à employer le fonds de garantie aux dépenses courantes), soit qu'ils fussent destinés au retrait d'une somme équivalente de papier-monnaie inconvertible (ce qui ne pourrait agir que dans le sens de rendre plus facile, plus tard, avec le développement d'opérations analogues, le changement d'étalon de 27 *pence* à 15, quand la plus grande somme de papier circulant serait représentée par des émissions convertibles sur cette dernière base). Malheureusement ces deux aspects des nouvelles mesures proposées ne frappèrent pas les esprits, et, la loi étant votée, ce dernier expédient, de mauvaise finance, fut mis en pratique en 1907.

Malgré les protestations de quelques membres de la Chambre, le projet, ainsi modifié, fut envoyé au Sénat. La collaboration de celui-ci n'améliora certainement pas l'œuvre parlementaire; au contraire. La simple autorisation donnée au Pouvoir Exécutif de transférer les fonds à la Caisse de Conversion fut substituée par une injonction impérative: les fonds seraient transférés, et celui de garantie serait aussi destiné au rachat du papier-monnaie inconvertible, la seconde hypothèse que nous avons figurée plus haut. C'était donc la porte ouverte au changement d'étalon. L'application du fonds de rachat n'était pas altérée.

Les opérations sur le change n'avaient plus que trois millions sterling, au maximum, à leur disposition, tirés du fonds de garantie; et comme il pouvait sembler curieux qu'un institut

d'émission spéculât, la direction de ces affaires lui était retirée et transférée à une section du Trésor. Singulière conception du rôle de celui-ci.

Finalement, le Gouvernement était autorisé à liquider ses transactions avec le *Banco do Brasil*, mesure qui obéissait surtout au mauvais vouloir de la nouvelle situation politique envers un établissement qui avait, dès la première heure, condamné le nouvel organisme, artificiel et dangereux, créé par une politique monétaire superficielle et aventureuse. La place de cet établissement sur le marché brésilien était telle, que, malgré tout, le nouveau Gouvernement se vit obligé de continuer, d'accord avec lui, la mission régulatrice des cours, que, conjointement, ses antécédents avaient exercée depuis la loi de 1900 et la réorganisation de 1905. La Banque, d'ailleurs, avec prudence, et prévoyant le triomphe de la nouvelle orientation, avait préparé les voies à l'adoption du régime voté, de façon à rapprocher les cours du marché de celui que la loi avait stipulé.

Le fonds de garantie disparaissait ainsi : trois millions pouvant s'appliquer aux affaires de change, le reste au retrait du papier-monnaie inconvertible. Le fonds de rachat restait tel quel.

Le projet, avec ses nouvelles modifications, définitivement accepté par le Parlement, reçut la sanction présidentielle et devint la loi du 6 Décembre 1906. Son importance est telle pour l'évolution monétaire du Brésil, que nous en devons donner la traduction.

L'article premier crée une Caisse de Conversion destinée spécialement à recevoir des monnaies d'or ayant cours légal, et celles dont traite l'article cinq de la loi, et à donner en échange des billets au porteur représentant une valeur égale à celle des monnaies d'or reçues, valeur fixée au change de 15 *pence* par *mil réis*. Les billets émis par la Caisse auront le cours légal, possédant ainsi le pouvoir libératoire pour tous les contrats et paiements en général, sauf ceux exceptés par l'article deux de la loi, et seront rachetés et payés, à vue, à qui les

portera à la Caisse pour y être échangés contre de la monnaie d'or. L'or reçu à la Caisse, contre les billets émis, y sera conservé en dépôt, et ne pourra en aucune occasion, et sous aucun prétexte, être destiné à aucune fin différente du remboursement des billets au change fixé, et cela sous la responsabilité personnelle des membres de la Caisse et la garantie du Trésor National. Les billets présentés à remboursement ne seront plus réémis, et seront brûlés ou détruits d'une façon quelconque. Tant que les billets spéciaux de la Caisse ne seraient pas prêts, il serait permis d'utiliser en ce but les billets neufs du Trésor, avec les déclarations nécessaires de leur nouvelle destination.

L'article second stipulait que les paiements décrétés, contractés ou qui eussent à être effectués en or par un pacte quelconque, seraient faits, comme actuellement, d'accord avec l'étalon légal de 27 *pence* par *mil réis*; ils pourraient avoir lieu en billets de la Caisse de Conversion pris à leur valeur-or, d'accord avec la présente loi.

L'article troisième ordonnait la cessation des émissions de la Caisse dès que les billets émis au cours fixé par la loi auraient atteint 320.000 *contos*, correspondant au dépôt maximum de vingt millions sterling, le cours fixé par l'article premier pouvant alors être élevé, par loi du Congrès National.

L'article quatrième établissait que, une fois atteinte la limite fixée par l'article précédent, et le change altéré d'accord avec la loi, les billets émis seraient appelés à remboursement dans un délai jamais moindre de douze mois. Ce délai écoulé, le remboursement continuerait, mais avec un escompte de 20%, par an, de la valeur du billet, et cela pendant cinq ans à partir de la date initiale du remboursement. Après cinq ans, il y aurait prescription, les fonds non réclamés faisant retour au fonds dont s'occupe l'article neuvième de la loi.

L'article cinquième énumérait les monnaies pouvant constituer le fonds d'émission — marcs, francs, lires, dollars, outre la

livre sterling ; les rapports à observer pour l'émission et le remboursement seraient ceux qui existent entre ces différentes espèces et la livre sterling.

L'article sixième ordonnait l'établissement d'un compte spécial pour les billets émis et l'or reçu, l'état des dépôts et des émissions devant être publié tous les mois.

L'article septième prévoyait la réglementation de la loi pour l'organisation administrative de la Caisse, qui serait soumise à la direction immédiate du ministre des finances, et prendrait pour type, autant que possible, la Caisse d'Amortissement. Le nombre, la classe, les attributions et les appointements des fonctionnaires de la Caisse de Conversion seraient provisoirement fixés par le règlement, jusqu'à ce que le Congrès National se prononçât définitivement sur ces matières.

L'article huitième instituait, outre la responsabilité personnelle de l'article 221 du Code Pénal, les pénalités du même article pour les membres de la Caisse de Conversion, ayant permis l'altération d'application des dépôts.

L'article neuvième transférait à la Caisse de Conversion le fonds de rachat et le fonds de garantie du papier-monnaie, créés par la loi n. 581 du 20 Juin 1899. Les soldes du fonds de rachat continueraient à être appliqués d'accord avec l'article premier de la loi citée. Le fonds de garantie serait aussi destiné au rachat du papier-monnaie, moyennant échange de celui-ci contre des billets de la Caisse, émis contre le fonds en question, d'accord avec l'article premier de cette loi.

L'article dixième autorisait le président de la République à établir à Londres une agence de la Caisse, celle-ci ayant faculté, en cas d'avantage pour ses propres opérations, d'émettre des billets convertibles à vue par cette agence. Celle-ci aussi serait placée sous la direction immédiate du ministre. Le président pourrait encore faire des opérations de change, acheter et vendre des traites sur l'étranger, de façon à maintenir le cours fixé à l'article premier de la loi ; ces opérations se feraient selon

la méthode que le Gouvernement trouverait préférable, inclusivement par une section spéciale du Trésor, exception faite de la Caisse de Conversion ; pour y faire face, le Gouvernement pourrait utiliser jusqu'à trois millions sterling du fonds de garantie, qu'il n'aurait pas résolu d'appliquer aux fins de rachat de l'article neuvième. Il lui était encore permis de créer au Trésor la section spéciale des changes, y fixer le nombre, la classe, les attributions et les appointements du personnel, y nommer de préférence les fonctionnaires actuels du Trésor, mais pouvant y nommer des personnes étrangères aux cadres, tous ces actes aussi devant être soumis à l'approbation du Congrès. Faculté lui était donnée, en outre, de procéder à la liquidation, de la manière la plus avantageuse aux intérêts nationaux, des transactions existantes entre le Trésor et le *Banco do Brasil*.

L'article onzième permettait d'ouvrir les crédits nécessaires à l'exécution immédiate de la loi, tant pour le personnel que pour le matériel.

Sanctionnée le 6 Décembre, la loi fut réglementée par décret du 13 du même mois, et la Caisse de Conversion commença à fonctionner le 22 Décembre 1906.



CHAPITRE XXVI

SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE 1907-1910.
LES £ 20.000.000 DE LA CAISSE DE CONVERSION.

Une nouvelle période présidentielle venait de s'ouvrir. Il ne nous appartient pas d'analyser par le détail les caractères principaux de la nouvelle orientation suivie, soit en finances, soit en administration.

Ce n'est cependant ni exagérer, ni être injuste que d'observer qu'en finances les opérations faites furent bien inférieures à celles que le Brésil était déjà en situation d'exiger, conditions qu'il avait couramment obtenues à des époques bien récentes. Leur niveau économique baissa en proportion, et, ni comme clauses d'émission, ni comme largeur de vue, quant aux buts auxquels elles s'appliquaient, les finances basées sur les plans de valorisation et de stabilisation du change ne soutiennent la comparaison avec leurs devancières.

De même, en administration, les projets les plus vastes furent formés et discutés avec un véritable luxe d'érudition littéraire; mais la réalisation ne suivit que de fort loin l'ampleur des desseins. On essaya de toucher à tout, et presque rien ne fut fait, de réellement utile et pratique.

Les dépenses, seulement, obéirent au même rythme d'enflure outrancière. Les journaux de l'époque caractérisèrent cette phase d'une façon sévère. « Nous ne connaissons rien « qui prouve de la part du Gouvernement », disait le *Retrospecto Commercial de 1908*, « l'intention arrêtée et ferme « de retrancher largement dans ses dépenses et de supprimer « la légion de crédits extra-budgétaires, qui, sous le Gouverne-

« ment actuel, ont battu le record et atteignent la somme « la plus élevée que nous ayons enregistrée jusqu'aujourd'hui ».

Ce ne fut que pour le réseau des voies ferrées qu'un progrès remarquable se fit sentir, en partie grâce à la prosécution des plans du Gouvernement précédent, modifiés et même améliorés sur de certains points par le nouveau président. Ainsi le réseau de 17.242,457 kilomètres, fin 1906, se développa progressivement à 17.612,888 en 1907 et à 18.632,655 en 1908.

Le 14 Juin 1909, la mort inespérée du président Penna ouvrait une nouvelle période pendant laquelle le Gouvernement échut au vice-président, Mr. Nilo Peçanha, actuellement au pouvoir.

Le pays continuait à se développer, avec des alternatives dans la valeur de ses exportations. Les chiffres des trois années de 1907 à 1909 en font foi, exclusion faite des mouvements de numéraire.

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	DIFFÉRENCES
1907.	644.937:744\$000	860.890:882\$000	215.953:138\$000
1908.	567.271:636\$000	705.790:611\$000	138.518:975\$000
1909.	592.875:927\$000	1.016.590:270\$000	423.714:343\$000

Il n'est pas possible de donner des résultats exacts de la gestion budgétaire pendant ces trois ans, parce que les comptes définitifs n'en sont pas clôturés. Les chiffres approximatifs sont ceux que nous transcrivons ci-dessous, exclusion faite des dépôts, mais en y faisant figurer les opérations de crédit.

ANNÉES	RECETTES — Or	DÉPENSES* — Or	EXCÉDENTS (+) OU DEFICITS (-) — Or
1907	107.600:866\$707	103.037:626\$262	+ 4.653:240\$445
1908	152.453:940\$110	155.720:034\$471	- 3.266:094\$361
1909	86.724:376\$450	102.580:158\$246	- 15.864:781\$706

ANNÉES	RECETTES — Papier	DÉPENSES — Papier	EXCÉDENTS (+) OU DEFICITS (-) — Papier
1907	385.246:284\$883	385.340:709\$863	- 94:424\$980
1908	385.316:922\$291	391.308:228\$472	- 5.991:306\$181
1909	357.001:087\$521	367.843:599\$317	- 10.842:511\$796

Les chiffres, en incluant les dépôts, et abstraction faite des opérations de crédit, seraient ceux qui suivent :

ANNÉES	RECETTES — Or	DÉPENSES — Or	EXCÉDENTS (+) OU DEFICITS (-) — Or
1907	107.782:960\$015	68.943:504\$304	+ 38.839:455\$711
1908	86.864:384\$429	65.415:129\$151	+ 21.449:251\$278
1909	87.106:255\$736	74.449:102\$088	+ 12.747:153\$648

ANNÉES	RECETTES — Papier	DÉPENSES — Papier	EXCÉDENTS (+) OU DEFICITS (-) — Papier
1907	339.655:666\$950	380.255:618\$973	- 40.599:952\$123
1908	271.651:125\$081	386.799:211\$081	- 115.148:085\$400
1909	270.031:934\$227	372.354:591\$672	- 82.322:657\$445

Nous devons faire remarquer que ces résultats ne sont qu'approximatifs. Ceux de 1907 sont presque définitifs. Ceux de 1908 sont moins exacts, et ceux de l'exercice dernier sont absolument provisoires, car on est encore éloigné de la vérification complète de la comptabilité.

On voit, à ces alternatives, l'influence des oscillations correspondantes du commerce général, de la valeur des exportations brésiliennes, de celle des produits importés. L'année de 1908 présenta des difficultés économiques, dont les budgets des recettes de la même époque et de l'année suivante donnent la mesure, au point de vue du gouvernement du pays.

Le sens général de l'évolution, néanmoins, se manifeste comme une hausse progressive du *standard of life*, par le développement des utilités consommées, une hausse de la capacité productive, par l'expansion des marchandises exportées. Et cette observation n'est pas influencée par des valeurs différentes de la monnaie courante, en papier, puisque le change ne subit que fort peu d'altérations, minimes, pendant la période correspondante.

Quoique les chiffres à partir de 1906 ne soient pas encore définitifs, puisque les comptes n'ont pas été clôturés, ils sont suffisamment exacts pour que l'on puisse suivre par eux le développement du pays et la gestion budgétaire. Examinons l'évolution des différents fonds spéciaux :

Solde du fonds de garantie, déposé à Londres, au 31

Décembre 1906	£ 5.126.887-16-7
Recettes perçues au 1907 (chiffres provisoires). . .	1.267.311-14-7
Amortissement de l'indemnité à la Bolivie en 1907-1908	707.206-19-7
Somme transférée au fonds de rachat, pour rachat de papier-monnaie inconvertible, moyennant émission de billets de la Caisse de Conversion, en	
1907	£ 1.016.666-13-4

Recettes perçues en 1908 (chiffres provisoires).		£ 1.028.053-16-8
Recettes perçues en 1909 (chiffres provisoires).		956.299-11-4
	£ 1.016.666-13-4	£ 9.085.759-18-9
Solde au 31 Décembre 1909 (chiffres provisoires).	8.069.093- 5-5	
	£ 9.085.759-18-9	£ 9.085.759-18-9

Le fonds de rachat avait reçu un supplément de £ 1.016.666-13-4 du fonds de garantie en 1907 ; transformés en *réis* au change de 15 $\frac{1}{4}$ *pence*, cela représente la somme de 16 000.000.000. Ainsi, son évolution avait suivi la marche transcrite ci dessous :

Montant au 31 Décembre 1906		875:635\$748
Recettes perçues en 1907 (chiffres provisoires).		4.247:017\$144
Apport du fonds de garantie		16.000:000\$000
Rachat en 1907.	18.000:000\$000	
Recettes perçues en 1908 (chiffres provisoires)		5.320:748\$718
Rachat en 1908.	2.000:000\$000	
Recettes perçues en 1909 (chiffres provisoires)		3.194:957\$982
Rachat en 1909.	200:000\$000	
	20.200:000\$000	29.638:359\$592
Solde au 31 Décembre 1909	9.438:359\$592	
	29.638:359\$592	29.638:359\$592

La circulation inconvertible avait donc subi de grandes altérations sous l'action combinée de ce fonds de rachat, de la perte de valeur des billets non échangés en temps utile, de l'échange contre les pièces d'argent, de nickel et de billon. L'ensemble de ces éléments avait produit les résultats suivants :

Circulation inconvertible au 31 Décembre 1906. 664.792:960\$500

Rachat en 1907 :

Monnaie d'argent.	2.061:333\$500
Monnaie de nickel.	1.006:456\$500
Billon	3:706\$000
Papier-monnaie	18.000:000\$000
Monnaies subsidiaires.	36\$450
Bénéfices sur billets dévalorisés	189:701\$050
	<hr/>
	21.261:233\$500

Circulation inconvertible au 31 Décembre 1907. . . . 643.531:727\$000

Rachat en 1908 :

Monnaie d'argent.	4.045:026\$410
Monnaie de nickel	774:764\$500
Billon	20:203\$700
Papier-monnaie	2.000:000\$000
Monnaies subsidiaires	104\$850
Bénéfices sur billets dévalorisés	2.008:775\$540
	<hr/>
	8.848:875\$000

Circulation inconvertible au 31 Décembre 1908 634.682:852\$000

Rachat en 1909 :

Monnaie d'argent.	4.659:879\$170
Monnaie de nickel.	1.213:394\$700
Billon	18:575\$040
Papier-monnaie	200:000\$000
Monnaies subsidiaires	6\$500
Bénéfices sur billets dévalorisés	138:264\$590
	<hr/>
	6.230:120\$000

Circulation inconvertible au 31 Décembre 1909. . . . 628.452:732\$000

Rachat en 1910 (1^{er} trimestre):

Monnaie d'argent.	1.324:984\$420
Monnaie de nickel.	46:650\$000
Billon	1:202\$000
Bénéfices sur billets déva- lorisés	4:434\$080
	<hr/>
	1.377:470\$500

Circulation inconvertible au 31 Mars 1910 . . . 627.075:261\$500

Les titres de *Rescision* avaient subi les réductions suivantes :

Circulation au 31 Décembre 1906		£ 15.509.140-0-0
Amortissement en 1907	£ 687.600	
Circulation au 31 Décembre 1907.		14.821.540-0-0
Amortissement en 1908	189.500	
Circulation au 31 Décembre 1908.		14.632.040-0-0
Amortissement en 1909	375.700	
Circulation au 31 Décembre 1909.		14.256.340-0-0
Amortissement en 1910 (1 ^{er} tri- mestre)	53.780	
Circulation au 31 Mars 1910.		14.202.560-0-0

Le fonds d'amortissement des emprunts intérieurs se développait régulièrement, ainsi que le prouvent les chiffres ci-dessous :

Montant du fonds au 31 Décembre 1906 (21.362 <i>apolices</i>).		21.355:500\$000
Augmentation en 1907	368:200\$000	
Montant du fonds au 31 Décembre 1907 (21.731 <i>apolices</i>)		21.723:700\$000
Augmentation en 1908	865:800\$000	
Montant du fonds au 31 Décembre 1908 (22.600 <i>apolices</i>)		22.589:500\$000
Augmentation en 1909	1.320:600\$000	

Montant du fonds au 31 Décembre	
1909 (23.923 <i>apolices</i>) . . .	23.910:100\$000
Augmentation en 1910 (1 ^{er} trimestre).	1.500:000\$000
Montant du fonds au 31 Mars	
1910 (25.423 <i>apolices</i>). . . .	25.410:100\$000

Le Gouvernement de Mr. Affonso Penna, lié au plan de valorisation du café, dut aider l'État de São Paulo dans ses difficultés financières. Ce fut l'origine de l'emprunt de 1907, de £ 3.000.000, finissant en 1924, émis à 95 %, portant 5 % d'intérêts. L'opération fut mauvaise, tant au point de vue de l'application des sommes ainsi obtenues, comme sous l'aspect des rapports, qui en naquirent, entre l'Union et l'État.

D'autres emprunts à l'étranger furent faits, par suite du plan de développement de l'outillage du pays. Il en provint l'emprunt de 50 millions de francs à 5 %, amortissable en 50 ans, de 1907, destiné à la construction du chemin de fer d'Itapura à Coruinbá. L'emprunt de £ 4.000.000, émis à 96 %, à 5 % d'intérêts, amortissable en 10 ans, de 1908, dont le produit allait servir à amortir des billets du Trésor à court terme, émis la même année pour pourvoir aux dépenses de la nouvelle distribution d'eau de la ville de Rio de Janeiro, fut une conséquence de ce plan.

Ces deux opérations étaient malheureuses.

La première inaugurait un système absolument indéfendable : celui de payer en titres les travaux exécutés pour le compte du Gouvernement. Comme le crédit de l'entrepreneur était toujours inférieur à celui de l'État, les sommes nettes produites par l'emprunt rapportaient toujours moins que ce qu'elles eussent pu donner, si le Gouvernement lui-même eût négocié l'affaire. Il en résultait que, pour obtenir les mêmes capitaux indispensables, les entrepreneurs de travaux, en même temps intermédiaires financiers, grossissaient

les chiffres des emprunts. Ils n'y avaient qu'à gagner, et le seul perdant était le Trésor National.

La seconde avait pour but consolider un mauvais expédient financier : l'émission de billets du Trésor, à Londres, pour faire face à des dépenses d'assainissement de la ville de Rio. Ces billets, n'ayant pu être amortis en temps voulu, par suite de la restriction des recettes, furent transformés en emprunt. Or, puisque cette transformation obéissait à une gêne financière, il eût été plus compréhensible de la faire d'accord avec les exigences d'une situation peu florissante, et ne pas fixer à l'opération le délai, réellement trop court, de dix ans ; l'amortissement, trop rapide pour une affaire de ce genre, allait peser lourdement sur les finances du pays.

Le même système de paiement en titres des travaux, faits pour le Gouvernement, mena celui-ci à augmenter la Dette Intérieure en 1909 pour émettre des *apólices* 5 % papier, destinées à solder les dépenses de construction de plusieurs chemins de fer fédéraux. Les contrats célébrés sur cette base se rapportent aux chemins de fer de *Madeira a Mamoré*, *Timbó a Propriá*, *Oeste de Minas*, *São Luiz a Caxias*, *Central do Rio Grande do Norte*, *Great Southern*, *Passo Fundo ao Uruguay*, et *Maricá*.

Le premier décret appliquant cette méthode est du 4 Février 1909. Il fut émis pour 18.083 *contos* de titres dans ces conditions jusqu'au 31 Mars 1910.

Une série d'*apólices* 3 %, papier, fut autorisée par décret du 16 Décembre 1909, pour solder les réclamations jugées par le Tribunal arbitral Bolívio-Brésilien, en conséquence du traité de Pétropolis, du 17 Novembre 1903.

D'un autre côté, l'amortissement des emprunts intérieurs se fit, par voie de rachat ou de tirage, de la façon suivante :

Emprunt de 1879 (4 1/2 or). Entièrement racheté, le dernier coupon d'intérêts à payer devant être celui de Juillet 1910.

Emprunt de 1897 (6 % papier) :

Circulation au 31 Mars 1907.	31.082:000\$000
Amortissement en 1907	6.000:000\$000
Amortissement en 1909	6.000:000\$000
Circulation au 31 Mars 1910.	19.082:000\$000

Ainsi les *apolices* en circulation au 31 Mars 1910 se divisaient comme suit :

Loi du 15 Novembre 1827 :

<i>Apolices</i> en circulation (5 % et 4 % papier)	483.546:600\$000
--------------------------------------------------------------	------------------

Décret du 29 Novembre 1897 :

<i>Apolices</i> en circulation (6 % papier)	19.082:000\$000
-------------------------------------------------------	-----------------

Décret du 6 Juin 1903 :

<i>Apolices</i> en circulation (5 % papier) Port de Rio.	17.300:000\$000
------------------------------------------------------------------	-----------------

Décret du 4 Février 1909 :

<i>Apolices</i> en circulation (5 % papier)	18.083:000\$000
-------------------------------------------------------	-----------------

Décret du 16 Décembre 1909 :

<i>Apolices</i> en circulation (3 % papier)	1.805:000\$000
Total en circulation	539.816:600\$000

Au 31 Décembre 1909, la situation de la Dette Extérieure pouvait être résumée dans le tableau suivant :

DATE DES EMPRUNTS	CAPITAL PRIMITIF		CAPITAL AMORTI		EN CIRCULATION CAPITAL NOMINAL
	Réel		Dépense		
	Nominal	Réel	Nominal	Dépense	
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Emprunt de 1883, finissant en 1935	4.599.600- 0- 0	4.000.000- 0- 0	1.332.600- 0- 0	1.007.236-13- 5	3.267.000- 0- 0
Emprunt de 1888, finissant en 1938	6.297.300- 0- 0	6.000.000- 0- 0	1.474.000- 0- 0	1.017.071-12- 6	4.823.300- 0- 0
Emprunt de 1889, finissant en 1958	19.837.000- 0- 0	17.213.500- 0- 0	1.448.800- 0- 0	985.214- 2-11	18.388.200- 0- 0
Emprunt de 1893, Oeste de Minas, finissant en 1935.	3.710.000- 0- 0	2.958.000- 0- 0	321.000- 0- 0	234.924- 0- 9	3.388.100- 0- 0
Emprunt de 1895, finissant en 1919	7.442.000- 0- 0	6.000.000- 0- 0	110.400- 0- 0	75.704- 5- 0	7.331.600- 0- 0
Emprunt de 1898, <i>Fundição-loau</i> , finissant en 1961. •	8.613.717- 9- 9	8 613.717- 9- 9	—	—	8.613.717- 9- 9
Emprunt de 1901, <i>Rescission-Bonds</i> , finissant en 1961.	16.619.320- 0- 0	16.619.320- 0- 0	2.362.480- 0- 0	2.001.142- 7- 6	14.256.340- 0- 0
Emprunt de 1903, Port de Rio, finissant en 1935 •	8.500.000- 0- 0	7.850.000- 0- 0	129.700- 0- 0	132.341-12- 6	8.370.300- 0- 0
Emprunt de 1907, pour l'État de São Paulo, finissant en 1924	3.000.000- 0- 0	2.850.000- 0- 0	69.300- 0- 0	69.138- 7- 6	2.930.700- 0- 0
Emprunt de 1908, finissant en 1918	4.000.000- 0- 0	3.840.000- 0- 0	318.000- 0- 0	318.000- 0- 0	3.682.000- 0- 0
	82.618.937- 9- 9	75.964.537- 9- 9	7.567.680- 0- 0	5.840.773- 2- 1	75.051.257- 9- 9
Emprunt pour le Chemin de Fer de Itapura à Corumbá	—	—	—	Francs	100.000.000- 0- 0
Emprunt Port du Recife.	—	—	—	»	40.000.000- 0- 0

Ces chiffres ne sont plus exacts à l'heure actuelle.

Le Gouvernement de Mr. Nilo Peçanha résolut de profiter d'un ensemble de circonstances favorables pour anticiper la reprise des amortissements de la Dette Extérieure, suspendus jusqu'en 1911 en vertu du *funding-scheme* de 1898, et pour commencer une série de conversions du 5 % en 4 %.

Le budget voté pour 1910 donnait l'autorisation pour effectuer ces opérations. Avis fut donné immédiatement de la reprise de l'amortissement, en avance d'un an et demi sur le délai contractuel.

La hausse qui s'ensuivit sur les titres brésiliens permit de traiter à meilleurs termes la conversion de quelques emprunts.

La tentative ne porta pas sur l'ensemble des titres 5 %, non seulement pour sonder le marché, comme pour mieux le préparer pour les opérations complémentaires. C'était une manière de réserver l'avenir. Il y avait, en outre, de certaines formalités à remplir pour certains de ces emprunts, qui auraient retardé la mise en marche de ces réductions de dépenses. Mr. Leopoldo de Bulhões, ministre des finances pour la seconde fois, se limita à convertir l'emprunt de l'*Oeste de Minas*, de 1893, et celui de 1907. Ces deux dettes, s'élevant à £ 6.249.500, à 5 %, furent transformées en un nouvel emprunt de £ 7.142.285, à 4 %, amortissable en 56 ans.

La différence des annuités dans les deux cas est de £ 203.598.

Annuité des deux emprunts (à 5%) : . . .	£ 525.000
Annuité de l'emprunt de conversion . . .	321.402
	<hr/>
	£ 203.598

Le complément de cet emprunt à £ 10.000.000, valeur nominale de l'opération 4 % faite en 1910, à 87 %, est destiné au développement du réseau des chemins de fer du Ceará.

De même, les disponibilités normales du Trésor permettaient le rachat d'un emprunt-or extrêmement onéreux, celui

de 1879, 4 $\frac{1}{2}$ %, qui avait été inclus dans le contrat du *funding-loan*. Cet emprunt, quoique fait à l'intérieur, avait émigré et se trouvait presque entièrement à l'étranger. Le capital nominal en circulation était encore de 20.548 *contos*-or, représentant £ 2.311.650, et exigeant une annuité de £ 445.705-6-8. Son rachat fut ordonné, le dernier coupon à payer devant être celui de Juillet.

Grâce à ces deux opérations, le Trésor peut compter sur une diminution de dépenses annuelles de £ 767.107. Or, comme les amortissements ne représentent qu'une dépense globale de £ 927.687-12 8, il est aisé de conclure que le rachat de l'emprunt de 1879 et la conversion des deux autres ont permis de revenir à une situation normale, au point de vue financier, rien qu'avec une augmentation de frais de £ 160.580 par an.

Il faut ajouter que cette différence disparaîtra avec la poursuite judicieuse et prudente du plan de conversion, simplement amorcé par les opérations précédentes.

Afin de faire du 4 % le type normal des obligations brésiliennes à l'étranger, le ministre des finances négocia et obtint l'application du même régime aux emprunts destinés à la construction des chemins de fer d'Itapura à Corumbá, et de Goyaz.

Ainsi, au 31 Mars 1910, la Dette Extérieure de l'Union s'élevait à £ 78.320.077-9-9 et 240 millions de francs, distribués de la sorte :

Emprunt de 1883 (4 $\frac{1}{2}$ %)	£ 3.267.000
» de 1888 (4 $\frac{1}{2}$ %)	4.757.000
» de 1889 (4 %)	18.300.000
» de 1895 (5 %)	7.291.600
» de 1898 (5 %) <i>Funding-loan</i> .	8.613.717-9-9
» de 1901 (4 %) <i>Rescission-</i> <i>bonds</i>	14.202.500
» de 1905 (5 %) Port de Rio	8.370.300
» de 1908 (5 %)	3.517.600
» de 1910 (4 %)	10.000.000
Total	£ 78.320.077-9-9

Emprunt du Chemin de Fer d'Itapura à Corumbá	frs. 100 000.000
Emprunt du Chemin de Fer de Goyaz.	100.000.000
Emprunt du Port de Pernambuco . .	40.000.000
Total	frs. 240.000.000

Les différences, entre ce tableau et celui de la page 477, proviennent de la conversion faite en 1910, de l'emprunt complémentaire pour les chemins de fer du Ceará et des amortissements faits pendant le premier trimestre de 1910, montant à £ 481.680:

Emprunt de 1888.	£ 63.300
» de 1889.	87.900
» de 1895.	40.000
» de 1907.	69.300
» de 1908.	164 400
» de 1910.	53.780
Total	£ 481.680

Nous avons montré précédemment la valeur du commerce général du pays. Pour éviter les erreurs d'appréciation, dues aux variations des cours du change, citons-les de nouveau, après avoir transformé les chiffres en papier-monnaie en livres sterling au change moyen de l'année, et d'accord avec les résultats, publiés par le Bureau de Statistique Commerciale de Rio de Janeiro, exclusion faite des mouvements de numéraire :

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	EXCÉDENTS D'EXPORTATIONS	TOTAL
	£	£	£	£
1901	21.377.270	40.621.993	19.244.723	61.999.263
1902	23.279.418	36.437.456	13.158.038	59.716.874
1903	24.207.811	36.883.175	12.675.364	61.090.986
1904	25.945.423	39.430.136	13.514.713	65.345.559

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	EXCÉDENTS D'EXPORTATIONS	TOTAL
	£	£	£	£
1905	29.830.050	44.043.413	14.213.363	74.473.163
1906	33.204.041	53.059.480	19.855.439	86.263.521
1907	40.527.603	54.176.888	13.649.285	94.704.591
1908	35.491.410	44.155.280	8.663.870	79.646.690
1909	37.111.748	63.724.440	26.612.692	100.836.188
1910 (Janvier à Avril quatre mois) . . .	13.694.208	10.579.000	5.884.718	33.273.294

Une fois de plus, ce tableau démontre le développement ascensionnel du pays, la hausse des facilités de la vie par la croissance des consommations, les progrès de la production. Il est compréhensible que les changes évoluassent vers la parité légale, et l'accusation faite naguère au Gouvernement d'intervenir sur le marché, vers 1906, dans le sens de provoquer la hausse tombe par terre devant les chiffres de la statistique.

La Caisse de Conversion commençant à fonctionner, des capitaux importants transférés au Brésil, à un change élevé, y entrèrent de suite, pour bénéficier des différences entre le cours d'acquisition de l'or et celui de l'émission de papier convertible, contre dépôt à la Caisse. Ainsi, de Décembre 1906 à Mars 1907, la somme de £ 5.429.795 y fut placée; celle de £ 189.684-2-6 en fut retirée, laissant un solde de £ 5.240.110-17-6. Ces chiffres varièrent par la suite, mais le premier noyau des dépôts eut l'origine que nous venons de lui assigner.

Les changes, contenus provisoirement par le nouvel appareil, subissaient des variations assez étroites. Les taxes extrêmes de l'année 1907 furent, pour les traites à 90 jours sur Londres, $15 \frac{1}{16}$ et $15 \frac{13}{32}$, la moyenne de ces douze mois s'étant fixée à $15 \frac{7}{32}$. Les limites furent encore plus resserrées pour 1908: $15 \frac{1}{8}$ et $15 \frac{3}{16}$, la moyenne s'établissant à $15 \frac{3}{32}$.

Le même phénomène ne se reproduisit pas en 1909. Les marges d'oscillation furent plus grandes, de $15 \frac{1}{8}$ et $15 \frac{11}{32}$.

Et surtout les différences entre les places de Santos, de l'Amazonie et celle de Rio étaient assez remarquables.

Voici les chiffres du second semestre de 1909 :

MOIS	RIO	* SANTOS	MANAOS
Juillet	15 1/8 — 15 5/32	15 5/32 — 15 3/16	15 11/64
Août	15 5/32	15 3/16	15 11/64
Septembre	15 11/64 — 15 3/16	15 3/16 — 15 1/4	15 15/64
Octobre	15 13/64 — 15 9/32	15 9/64 — 15 1/4	15 5/16 — 15 5/8
Novembre	15 19/64	15 11/32 — 15 7/16	15 37/64 — 15 5/8
Décembre.	15 5/16 — 15 11/32	15 3/16 — 15 23/64	15 15/32 — 15 21/32

MOIS	PARÁ	PERNAMBUCO
Juillet	15 9/64 — 15 5/32	—
Août.	15 11/64	15 5/32
Septembre.	15 7/32 — 15 5/16	15 15/64
Octobre.	15 25/64 — 15 9/16	15 15/64 — 15 3/8
Novembre	15 9/16	15 7/16
Décembre	15 5/8	15 3/8 — 15 7/16

Ces données reçoivent une nouvelle confirmation par les variations des cinq premiers mois de 1910.

MOIS	RIO	SANTOS	MANAOS
Janvier	15 1/8 — 15 1/4	15 3/32	15 3/16 — 15 1/2
Février	15 9/64	15 3/64 — 15 5/32	15 5/32 — 15 3/16
Mars	15 1/8 — 15 9/64	15 9/64 — 15 11/64	15 5/32
Avril	15 1/8 — 15 11/32	15 11/64 — 15 11/32	15 5/32 — 15 17/32
Mai.	16 — 16 1/16	16 1/16	16 1/16

MOIS	PARÁ	PERNAMBUCO
Janvier	15 3/16 — 15 3/8	15 3/16 — 15 1/4
Février	15 11/64 — 15 3/16	15 3/16
Mars.	15 5/32 — 15 3/16	15 1/16
Avrll.	15 11/64 — 15 3/4	15 1/16 — 15 11/32
Mai	16 5/32	—

On y voit, par la hausse à Santos, terminant en Décembre, ayant commencé en Septembre, l'influence de l'exportation précipitée du café, sous le coup de la légère hausse de cette denrée (en moyenne de 2\$532 par sac) et de la loi de limitation des exportations, produisant ainsi une offre inusitée de traites en un délai très court. En cinq mois et demi (de Juillet au commencement de Décembre) 10.500.000 sacs furent exportés par Santos, valant plus de 20 millions sterling.

On y voit le même phénomène sur les places du Nord, à partir du mois d'Octobre, en conséquence de la récolte remarquable de caoutchouc, 39.026.738 kgs., se vendant à des prix absolument hors du commun (la moyenne en 1908 avait été de 4\$960 par kilo; elle fut de 7\$736 en 1909, soit 2\$806 de plus par kilogramme). Le désir naturel de profiter des cours multipliait les ventes, d'où grand afflux de traites de caoutchouc, produisant la hausse du papier, du change par conséquent.

Or, si l'on se souvient que la livre sterling a les valeurs suivantes en papier, aux changes que nous transcrivons :

à 15	<i>pence.</i>	. . . . .	16\$000
à 15 1/8	»	. . . . .	15\$867
à 15 1/4	»	. . . . .	15\$737
à 15 3/8	»	. . . . .	15\$609
à 15 1/2	»	. . . . .	15\$483
à 15 5/8	»	. . . . .	15\$360
à 15 3/4	»	. . . . .	15\$238
à 15 7/8	»	. . . . .	15\$118
à 16	»	. . . . .	15\$000
à 16 1/16	»	. . . . .	14\$941

il est évident qu'il y aurait tout avantage à importer des espèces produisant à la Caisse de Conversion 16\$, pour racheter plus tard la même livre sterling, en traites sur Londres, de 15\$500 à 15\$, laissant la différence presque intégrale comme bénéfice de l'opération, soit jusqu'à 1\$ par

livre. C'était une marge assurée, entre 15 $\frac{1}{2}$ et 16 *pence*, de 500 à 1.000 *contos* par million de livres importées et déposées à la Caisse, et cela en un délai très court. La hausse à 5 % du taux d'escompte à Londres diminuait un peu ces marges, mais ne les supprimait pas, de sorte que le mouvement d'importation de numéraire n'était pas enrayé.

En conséquence de ce raisonnement, on voit les dépôts croître progressivement, à partir d'Octobre 1909, jusqu'au 21 Mai 1910, date où le maximum légal de 20 millions sterling fut atteint.

Le tableau suivant, où nous avons résumé les opérations de la Caisse (en y faisant figurer seulement les soldes mensuels, soit de dépôts, soit de retraits, pour ne pas le compliquer outre mesure) montre que la presque totalité des premiers dépôts se fit entre le 22 Décembre 1906, date du fonctionnement initial du nouvel appareil, et fin Août 1907.

Pour ce noyau, les fonds, importés de l'étranger à un change plus élevé, contribuèrent d'une façon remarquable. Le niveau resta stationnaire pendant quelque temps.

1908 fut, nous l'avons déjà vu, une année de très grandes difficultés économiques. La Caisse, fonctionnant normalement, selon les prévisions de ses fondateurs, céda une partie de son encaisse. Mais ce ne fut pas le commerce courant qui préleva ces 11.139 *contos-or* pour ses transactions normales.

L'or ainsi obtenu et envoyé à l'étranger lui eût coûté trop cher. Ce furent les exigences de numéraire de la part d'émigrants, de passagers allant en Europe, qui, ayant besoin d'espèces, allaient les chercher à la Caisse, quitte à les obtenir pour un prix plus haut.

Le nouveau palier de 90 — 96.000 *contos-or* se maintint à peu près constant de Janvier 1909 à Août-Septembre de la même année. En ce moment, commencèrent les arrivages d'or, importé pour les raisons que nous avons déjà expliquées. Et ce fut une marée montante, sans arrêt, jusqu'au maximum

de 320.000 *contos*-or, ou 20 millions sterling au change de 15 *pence*, atteint le 21 Mai dernier.

A deux reprises, par conséquent — pour les premiers dépôts de la Caisse, jusqu'à concurrence d'une demi-douzaine de millions sterling, et à partir de Septembre-Octobre 1909, pour plus d'une douzaine de millions — l'or y avait afflué, non comme soldes créditeurs de nos comptes avec le reste du monde, étrange théorie soutenue pendant la discussion de la loi par ses partisans, mais bel et bien comme spéculation, parfaitement licite et raisonnable, sur des différences de cours entre le prix de revient du métal et le taux d'émission de la Caisse.

Une nouvelle situation s'inaugurait ainsi, qui pouvait se définir de la manière suivante: deux circulations, l'une convertible à 15 *pence*, l'autre inconvertible au taux promis de remboursement, 27 *pence*, mais dès fin Avril 1910, valant 16 *pence* par *mil réis*-papier.

Caisse de

SOLDES DE DÉPÔTS ET RETRAITS

MOIS	1906		1907	
	DÉPÔTS	RETRAITS	DÉPÔTS	RETRAITS
Janvier.	—	—	25.099:350\$559	—
Février.	—	—	10.218:700\$958	—
Mars.	—	—	11.241:240\$352	—
Avril.	—	—	4.800:650\$261	—
Mai.	—	—	3.411:824\$981	—
Juin.	—	—	205:884\$228	—
Juillet.	—	—	245:226\$538	—
Août.	—	—	6.424:813\$337	—
Septembre.	—	—	—	408:965\$458
Octobre.	—	—	—	589:732\$279
Novembre.	—	—	—	38:495\$655
Décembre.	37.282:425\$512	—	2.148:784\$684	—
Total de l'année.	37.282:425\$512	—	63.796:535\$998	1.037:193\$392
Soldes de l'année antérieure.	—	—	37.282:425\$512	—
	—	—	101.078:961\$510	—
	—	—	1.037:193\$392	—
Encaisse-or, au 31 Décembre.	37.282:425\$512	—	100.041:768\$118	—

(*) Au 21 Mai.

Conversion

DE FONDS (EN MIL REÏS, A 15 D.)

1908		1909		1910	
DÉPÔTS	RETRAITS	DÉPÔTS	RETRAITS	DÉPÔTS	RETRAITS
493:686\$610	—	—	968:375\$644	1.883:424\$482	—
—	970:472\$651	—	986:513\$443	—	3.289:587\$609
—	1.691:889\$257	—	1.582:527\$408	—	635:986\$250
—	1.373:254\$038	2.007:978\$540	—	49.384:161\$671	—
—	1.002:196\$308	6,166:189\$866	—	(*)47.374:213\$450	—
—	745:798\$616	—	952:583\$183	—	—
—	636:211\$581	—	749:170\$171	—	—
—	800:327\$120	—	611:252\$083	—	—
—	1.100:217\$920	10.894:202\$326	—	—	—
—	1.070:207\$620	33.936:764\$023	—	—	—
—	826:132\$927	42.124:713\$293	—	—	—
—	922:393\$438	46.667:994\$048	—	—	—
493:686\$610	11.139:101\$476	141.737:842\$996	5.850:421\$032	98.641:799\$603	3.925:573\$919
101.078:961\$510	1.037:193\$392	101.572:648\$120	12.176:294\$968	243.310:491\$116	18.026:716\$800
101.572:648\$120	12.176:294\$968	243.310:491\$116	18.026:716\$800	341.953:290\$719	21.953:290\$719
12.176:294\$968	—	18.026:716\$800	—	21.953:290\$719	—
89.396:353\$252	—	225.283:774\$316	—	(*) 320.000:000\$000	—

Tant que le change se maintint entre $15 \frac{1}{8}$ et $15 \frac{3}{16}$, les billets émis par la Caisse de Conversion n'eurent qu'une circulation fort limitée : ils constituaient la majeure partie de l'encaisse des maisons de commerce de toutes catégories, qui préféraient laisser en cours le papier officiel du Trésor. Le fait était naturel. Une fois de plus, se vérifiait la loi de Gresham.

Quoique les deux espèces de promesses de paiement correspondissent, à une petite différence près, à la même somme en or, les billets de la Caisse étaient immédiatement réalisables, tandis que les autres ne l'étaient que par l'achat de traites sur l'étranger, le peu d'or monnayé existant sur le marché n'entrant pas en compte. Tous frais payés, l'or acquis par remboursement à la Caisse revenait à meilleur prix, que celui qui eût été fourni par le cycle — achat de traite, remboursement sur la place tirée, envoi de numéraire à Rio.

Le papier-monnaie officiel était donc le moyen de circulation inférieur ; comme tel, il dominait le marché et en chassait les certificats de monnaies déposées à la Caisse.

La situation commença à changer, quand, peu à peu, sur le marché libre, les changes dessinèrent leur hausse progressive. En ce moment surgit une controverse, peu discutée jusqu'aujourd'hui, mais qui devra certainement être appelée à des sanctions publiques, sur la position relative des deux espèces de billets, sur leur puissance libératoire respective, sur leur acceptation simultanée ou concurrentielle.

Au point de vue légal, l'aspect du problème n'offrait aucune difficulté. Les textes se rapportant à la valeur des billets étaient l'article 1 § 1^{er} et l'article 2 de la loi de 1906. D'après le premier : « Les billets émis par la Caisse de Conversion
« auront cours légal, possédant ainsi effet libératoire pour tous
« contrats et paiements en général, exception faite de ceux que
« mentionne l'article 2 de cette loi ; et seront rachetés et payés,
« à vue, au porteur qui les présentera à l'échange contre mon-
« naies d'or à la Caisse de Conversion ». L'article 2 établissait :

« Les paiements décrétés, contractés ou, par n'importe
 « quelle convention, obligatoires en or, seront faits, comme par
 « le présent, d'accord avec l'étalon légal de 27 deniers sterling
 « par *mil réis*, le paiement pouvant s'effectuer en billets de la
 « Caisse de Conversion, selon leur valeur en or, aux termes de
 « cette loi ».

Ce dernier article vise surtout les contrats célébrés à l'étranger, en monnaie d'or. Il ne s'applique donc pas normalement aux transactions internes, faites en monnaie courante, en papier-monnaie. Pour celles-ci, la règle se trouve dans le texte antérieur, par lequel *cours légal* était donné aux billets de la Caisse.

Ces derniers étaient donc, positivement, des certificats d'or, capables d'éteindre les dettes jusqu'à concurrence de la valeur en métal qu'ils représentaient. Il serait impossible de comprendre, en cours légal, une responsabilité pécuniaire prise pour une valeur supérieure à celle de la garantie réelle sur laquelle elle se fonde. Et c'est justement pour cela que la loi a stipulé que la puissance libératoire du billet disparaît par voie de rachat « à vue, au porteur que les présentera à l'échange « contre monnaies d'or à la Caisse de Conversion ».

Cet effet libératoire, inséparable du remboursement, faisant corps avec lui, en cours légal, n'existe que tant que subsiste le change auquel le dépôt d'or, et l'émission, par conséquent, ont été effectués. Il serait inique d'exiger que des dettes, contractées en papier-monnaie courant avec espérance de remboursement à des taux de change évoluant vers la parité légale, fussent soldées en papier, n'ayant comme garantie que le dépôt de métal correspondant à sa valeur nominale à un change inférieur à celui du marché libre.

Ce serait, en admettant les taux de 15 *pence* pour la Caisse et 16 pour le marché libre, admettre que 100\$, valant £ 6-13-4 hors de la Caisse, pussent être payés avec des billets de la Caisse de Conversion ne valant, après remboursement, que

£ 6-5-0. Cette augmentation de valeur ne peut jamais exister en régime de cours légal ; elle est le signe caractéristique du cours forcé. Or, les billets de la Caisse ne le possèdent point.

La loi à ce sujet était d'une limpidité souveraine, se passant de tout commentaire. Cela avait été dit, d'ailleurs, pendant l'élaboration parlementaire, car le problème avait été entrevu ; quoique sobrement discutée, la distinction absolue entre cours légal et cours forcé avait été faite, et malgré le peu de foi de voir se réaliser sous peu la hausse sur le marché libre, la perspective s'en était dessinée, à échéance plus ou moins lointaine, et la solution avait été clairement indiquée.

« Théoriquement, trois hypothèses peuvent être faites, » disait Mr. Alcindo Guanabara, « un cours du change supérieur à 15 *pence*, un cours inférieur à 15 *pence*, un cours égal à ce chiffre. Si le taux du change est supérieur, la valeur de la livre sur le marché sera moindre que 16\$, prix fixe auquel la Caisse la reçoit. A ce moment, la Caisse cessera de fonctionner par la raison très simple, mais très puissante, que personne ne voudra accepter des billets de £ 1 valant 16\$, quand celle-ci pourra être achetée à 15\$ ou 14\$000. Dire que cette objection n'a pas de fondement, parce que la loi donne au billet cours légal, n'est pas exact : le cours légal signifie simplement que ces billets doivent être acceptés dans tout les pays comme monnaie légale. Pour qu'on les accepte pour leur valeur nominale, indépendamment de la valeur réelle qu'ils représentent, il faudrait leur donner cours forcé, ce qui n'est pas établi dans le projet, et n'est l'intention ni du rapporteur ni de personne ».

Le rapporteur de la loi avait été tout aussi explicite : « Le cours légal comprend le cours forcé, mais ne se confond pas avec lui. Tout cours forcé est un cours légal, mais il y a cours légal qui n'est pas cours forcé. La convertibilité des billets est le critérium de la différence. S'il pouvait s'élever

« des doutes à ce sujet, rien ne serait plus facile que définir « dans le projet ce qu'est le cours légal donné aux billets de « la Caisse de Conversion ». Ce fut justement pour cela qu'au projet primitif on ajouta les paroles se rapportant à l'effet libératoire, aux contrats en or et au remboursement au porteur, à vue et en espèces.

La loi n'est donc pas passible de l'interprétation qui lui fut donnée plus tard.

Le phénomène de la hausse se prononçant vers le mois d'Octobre 1909, et les conséquences en étant faciles à prévoir, la nécessité s'imposait de pouvoir agir sur les taux d'émission de la Caisse, de sorte à ne pas alimenter la spéculation, à permettre l'évolution normale des changes, afin d'éviter les à-coups dans l'organisation productrice du pays causés par ces nouveaux phénomènes monétaires. Un amendement fut présenté dans ce sens, au mois de Décembre, au cours de la discussion du budget des finances. La majorité, plus optimiste ou moins prévoyante, ne jugea pas devoir y donner suite. La Caisse de Conversion continua donc à se remplir, selon les formes et d'après les motifs que nous avons déjà cités.

Les troubles monétaires s'accroissant avec la hausse progressive des changes, le ministre des finances dut présenter au président de la République, le 22 Avril 1910, un long exposé de l'état de la question, et suggérer les mesures qui lui semblaient opportunes, pour combattre les effets pernicieux de ce conflit de circulations. Le lendemain, le Congrès National en était saisi par Message présidentiel.

Deux problèmes s'y trouvaient réunis : la restitution du fonds de garantie de la loi de 1899 à ses fonctions primitives, la nouvelle situation créée par la Caisse et par les dépôts, arrivant à la limite légale.

La première de ces deux questions ne rencontrait aucun obstacle de la part des Chambres : la presque unanimité s'y ralliait.

Mais il n'allait pas de même quant aux fonctions de la Caisse, et à la manière de les remodeler.

L'exposé ministériel, sur ce point, définissait sa pensée dans les termes suivants, empruntés aux passages caractéristiques de ce remarquable document.

« L'abondance des dépôts effectués à la Caisse, dès sa création et surtout pendant le second semestre de 1909, est un autre fait qui exige l'attention du législateur.

« Les billets émis atteignent presque 234.000 *contos*. En réunissant cette émission à la valeur du papier-monnaie en circulation, nous avons un total de presque 865.000:000\$, déjà absorbés par l'activité nationale. A première vue, on ne peut pas taxer d'exorbitant ce total, puisque le moyen régulier de juger les excès de circulation se trouve dans le change ou dans le remboursement des billets, selon qu'il s'agit de monnaie inconvertible ou de monnaie convertible. La Caisse de Conversion, avec son taux d'émission de 15 *pence*, a empêché la hausse de la valeur du papier vis-à-vis de l'or, et, par conséquent, elle a aussi empêché qu'après la hausse, la baisse eût lieu dans la mesure des excès d'émission. En outre, les billets de la Caisse s'associent mais ne se confondent pas avec le papier-monnaie. Les deux circulations sont pour ainsi dire tangentes ; et si les courbes qui les représentent ont des pénétrations réciproques, celles-ci ne se dénoncent point quant à la masse émise, car nous nous trouvons dans des conditions spéciales et troublantes: une importation d'or, du papier-monnaie immobile au point de vue du change.

« Du point de vue de la gestion financière du pays, cette conjoncture ne nous semble pas rassurante. Une crise de production peut être particulièrement incommode, et de répercussion bruyante.

« Il y a avantage, toutefois, à ce que la Caisse fonctionne comme par le présent, en sa qualité d'institut d'émission à 100 %. Si la crise éventuelle arrive à affecter ses billets, le

« correctif spécifique s'en trouvera dans l'échange, ou dans
 « l'élasticité naturelle des circulations convertibles. Mais il ne
 « nous est pas donné de fixer avec antécédence la forme du
 « conflit qui aura lieu entre les deux monnaies, celle du Trésor
 « et celle de la Caisse, dans l'hypothèse figurée.

« Nous nous trouvons, cependant, en face d'un fait que
 « les lois générales expliquent : dès que l'afflux d'or aux
 « coffres de la Caisse s'établit avec une telle accentuation, il est
 « évident que la modicité de prix de ce même or se manifeste-
 « rait, et le change serait en hausse, *si nous nous trouvions*
 « *dans des conditions normales*. L'anomalie est donc la con-
 « séquence directe de la disposition législative qui empêche
 « la production d'un phénomène normal ; et il reste à savoir
 « jusqu'à quel point il sera prudent de maintenir une pareille
 « disposition, dans un pays qui possède encore 630.000
 « *contos* de papier-monnaie en circulation.

.
 « Il est extrêmement probable que dans peu de mois, ou
 « dans une période de près de quatre ans, à partir de la
 « date de la loi, les billets émis auront atteint le total de
 « 320.000 *contos* de la limite légale ; et cela prouve que la
 « Caisse a été réellement créée à un moment où la tendance du
 « change à la hausse se fondait, non sur des éléments passa-
 « gers et occasionels, mais sur les bases puissantes construites
 « par la propre économie publique. La stabilisation du taux du
 « change, décrétée par la loi de 1906, fut en ce cas une violence
 « exercée sur la valorisation monétaire du pays, et personne
 « ne peut deviner les conséquences lointaines d'une mesure
 « légale de ce genre, quoique à l'instant aucune plainte ne soit
 « formulée et, au contraire, les apparences semblent favorables.

« Les dépôts devant prochainement toucher le maximum
 « légal de l'article 3, nous devons agir de façon à ce que
 « l'administration ne se sente pas embarrassée à un moment
 « donné.

« Nous avons dit que ce maximum était arbitraire, et nous
 « avons également déclaré qu'aucune raison scientifique ne
 « défendait la fixation de ce maximum, ou d'un autre. En fait,
 « aucun motif n'existe pour que le Congrès National, dans
 « le cas où il ordonnerait l'élévation du taux et la prosécution
 « des émissions, établit un nouveau maximum, aussi arbi-
 « traire que le présent. Nous pensons que le Pouvoir Exécutif
 « devrait recevoir l'autorisation administrative de décider,
 « concrètement, sur les avantages de hausser le taux des
 « opérations de la Caisse, faire le retrait des billets émis,
 « selon les termes de l'article 4, et instituer un nouveau type
 « d'émission. Cela, à cause de l'examen que le département
 « des finances doit faire des conditions économiques du pays,
 « traduites par le mouvement général des échanges, la situa-
 « tion des budgets, l'expansion et raffermissement de la pro-
 « duction agricole et industrielle, l'ampleur et la résistance du
 « fonds de garantie et du fonds de rachat, la solidité du
 « crédit à l'intérieur et à l'étranger, l'opportunité d'opérations
 « possibles qui puissent hâter l'établissement de la circulation
 « métallique » .

L'exposé terminait par un projet de loi, autorisant le Pouvoir Exécutif à :

a) hausser le change de la Caisse, de 15 à 16 *pence*, et donner exécution à l'article 4 de la loi sur le retrait de l'émission à 15 *pence* ;

b) permettre à la Caisse de recevoir les dépôts d'or, sans limites ;

c) user de la capacité administrative légale de procéder à des hausses successives du change de la Caisse, d'accord avec les conditions générales du pays, le développement de l'activité industrielle en général, la valorisation croissante du papier-monnaie et les sommes d'or à déposer ;

d) restituer au fonds de garantie sa fonction originale, d'accord avec la loi n. 581, du 20 Juin 1899.

La Commission du budget de la Chambre des Députés, convoquée d'urgence, ayant étudié le problème, accepta, en le développant, le projet de son rapporteur, Mr. Barbosa Lima. Celui-ci, vaincu quant à la possibilité théorique de fixer un maximum aux dépôts, et d'accord avec son opinion manifestée lors des débats et du vote de la loi de 1906, avait simplement proposé l'adoption de mesures relatives au fonds de garantie, à l'abolition de la section de change du Trésor et à la succursale de la Caisse à Londres. Toute autre modification lui semblait aussi artificielle que le propre mécanisme de la Caisse.

Comme solution transactionnelle, la presque unanimité de la Commission, son rapporteur inclusivement, adoptèrent la formule suivante : 1°, le fonds de garantie et celui de rachat du papier-monnaie seraient restaurés dans les termes précis de la loi de 1899 ; 2°, le change de la Caisse serait élevé à 10 *pence* par *mil réis*, la limite des dépôts à 20 millions sterling étant maintenue, et le retrait de l'émission à 15 *pence* étant ordonné dans les termes de l'article 4 de la loi de 1906 ; 3°, les articles 9 et 10 de la loi de 1906 étaient rapportés (articles fusionnant les fonds de la loi de 1899 avec ceux de la Caisse, et créant la section de change du Trésor et la succursale de la Caisse à Londres), ainsi que toute autre stipulation contrevenant la mise en vigueur du nouveau projet.

Un seul des membres de la Commission se sépara de ses collègues, Mr. Galeão Carvalhal, député de São Paulo, et représentant les intérêts politiques et économiques des principaux producteurs de café. Son vote acceptait les mesures des articles 1 et 3 du projet de la Commission ; quant à l'article 2, il proposait le maintien à 15 *pence* du change de la Caisse et l'élévation à 40 millions sterling du maximum des dépôts.

Le Congrès National n'avait que cinq ou six jours à siéger, avant de se réunir pour le dépouillement du vote de l'élection présidentielle, immédiatement après la rentrée de la session or-

dinaire, ouverte le 3 Mai dernier. Pour être adopté d'urgence, tout projet eût dû réunir les suffrages et l'accord de l'ensemble des membres du Parlement, car il suffisait de deux ou trois opposants, occupant la tribune, pour empêcher le vote en temps utile. Cette œuvre conciliatrice n'ayant pu aboutir, le projet ne sera débattu qu'après la reprise des séances législatives ordinaires.

CHAPITRE XXVII

ÉTUDE CRITIQUE DES SOLUTIONS PROPOSÉES.

L'effet causé par ces discussions sur le public fut assez curieux. Depuis le mois de Septembre, la hausse des dépôts à la Caisse avait commencé ; en Décembre, la nécessité de se préoccuper de cet état de choses étant démontrée, le Parlement avait refusé de le faire ; la marée montante d'espèces monnayées était journellement prouvée par les chiffres donnés par la comptabilité de la Caisse, avec la plus ample publicité ; dès Avril, le Gouvernement avait demandé les moyens d'agir, en face de la situation créée par les phénomènes économiques naturels, compliqués et si peu réfrénés par l'entrave de la Caisse de Conversion.

Ce fut alors une véritable floraison d'opinions, se disputant le prix de sangrenuité. L'on entendit des directeurs de banques déclarer que la crise monétaire représentait la dévalorisation de l'or — de l'or, unité de valeur de toutes les utilités ! D'autres attribuaient la hausse du papier au Trésor, qui aurait spéculé en ce sens, le Trésor qui avait eu des difficultés financières, en 1909, et dont la situation depuis 1899 s'était amélioré justement parce qu'il n'avait plus à intervenir sur le marché des changes ! . . .

Les critiques et les protestations se divisaient en deux grandes catégories ; les plaintes motivées par la perte due à la hausse sur les billets de la Caisse ; les accusations contre l'altération du change, d'une façon générale, comme élément desorganisateur de la production, désavantageuse, par conséquent, pour la fortune publique.

La livre sterling valant 16\$ au change de 15 *pence* et 15\$, à peine, à celui de 16, la différence de 1\$ par livre correspondait à 20.000 *contos* pour les £ 20.000.000 déposés.

Qui paierait cette perte ? exclamaient les porteurs de billets de la Caisse. Or, en réalité, cette perte n'existait pas intrinsèquement. Le porteur de 16\$ en billets de la Caisse n'avait droit qu'à une livre sterling et rien de plus. Telle était l'essence de cette émission, que les coupures émises n'étaient que des certificats de dépôt d'or, ayant cours légal et rien d'autre. Vouloir leur appliquer un raisonnement, seulement possible avec une circulation évoluant vers la parité, à valeur changeante avec le cours du papier exprimé en or, était positivement un non-sens.

Les arguments dont on se servait pour justifier cette pseudo-identité d'essence le prouvent clairement. Comment comprendre, disaient les ergoteurs, un papier-monnaie inconvertible, à cours forcé, avec une valeur plus forte que le papier-monnaie convertible en espèces et à vue ?

La question était spécieuse. Avant tout, les deux espèces n'étant pas comparables, il était peu logique d'appliquer, indistinctement, des observations et des lois seulement vérifiées pour l'une d'elles. D'autre part, en admettant, pour argumenter, l'identité monétaire des deux circulations, dire que le papier-monnaie du Trésor est inconvertible est une part de la vérité à peine, et non la vérité entière. Il est inconvertible au pair, au chiffre légal de 27 *pence*, auquel son remboursement à vue et en or est promis ; mais il est convertible à terme en espèces, moyennant transformation en traites sur l'étranger, à vue ou à terme ; arrivés sur la place tirée, ces effets se transforment à l'échéance en espèces métalliques (selon les conditions financières et monétaires du pays tiré), qui sont l'équivalent du papier-monnaie dépensé pour leur achat. Donc, à tout moment, le papier-monnaie à cours forcé est convertible au change du jour, et sa valeur actuelle est celle que lui mar-

quent les cours du change, de l'escompte, le laps du temps d'envoi des traites et du retour des espèces monnayées, les frais d'envoi et d'assurance, les frais de recouvrement.

Même en admettant cette assimilation des deux circulations, elles auraient, de toute évidence, deux valeurs différentes, celle du taux de la Caisse et celle calculée, pour le papier du Trésor, de la façon que nous venons d'indiquer. Les arbitrages entre ces deux sortes de monnaies se feraient comme pour les changes communs, ou comme pour des poids égaux d'or, de titres divers.

En admettant l'exactitude de la doctrine pour les déposants de métal, répliquaient les contradicteurs, comment la rendre applicable aux tiers, ayant accepté en paiement, de bonne foi, les billets de la Caisse, circulant comme monnaie courante ?

Le fait d'avoir reçu en paiement un titre quelconque ne le bonifie pas, et le cédant ne peut transmettre, ni l'acquéreur recevoir, plus de droits que n'en possède le titre échangé. La règle constitutionnelle établit qu'il n'est pas permis d'alléguer l'ignorance de la loi. Et si le tiers, porteur du billet de la Caisse, pourrait souvent prouver sa bonne foi, il est moins certain que les premiers possesseurs, les banques et quelques grandes maisons commerciales, pussent exciper de la même excuse.

Dès que la hausse du change s'accrut, la préoccupation générale fut de faire circuler ces billets, soigneusement gardés pendant la période du change à $15 \frac{1}{32}$ en moyenne, et de constituer l'encaisse avec du papier-monnaie du Trésor.

Envois de numéraire à Santos, pour les traites de café, en Amazonie, pour celles du coutchouc, d'une part ; mise en cours à outrance, et substitution par des billets inconvertibles d'autre part : telle fut la règle suivie uniformément par les premiers possesseurs des billets de la Caisse, afin de faire retomber sur des tiers les charges d'une dévalorisation de la valeur nominale de ces coupures. Ayant bénéficié des diffé-

rences de cours d'acquisition du métal, de sa transformation en papier à la Caisse et de l'achat des traites représentant le remboursement définitif de l'or sur le marché d'où il avait été importé ; les banques et maisons de commerce avaient maintenant un second bénéfice dans la substitution d'une espèce de papier par une autre, car la valeur nominale de leurs encaisses se maintenant constante, la hausse n'atteignait plus que pour augmenter leur valeur-or celles qui étaient constituées de billets du Trésor.

Seulement cette substitution n'avait pu être complète, et les derniers arrivages d'or se faisaient à un moment, où cette question brûlante se trouvait en pleine discussion. De là, la démarche de certaines banques, suggérant, comme solution des difficultés créées par le conflit des deux circulations, l'idée de détruire 20.000 *contos* de billets de la Caisse. De cette façon, disaient-elles, la masse de 320.000 *contos*, représentant 20 millions au cours de 15 *pence*, serait réduite à 300.000 *contos*, exactement les mêmes 20 millions au cours de 16 *pence* ; ainsi personne ne souffrirait, et ce serait l'application du principe qui avait valorisé le papier-monnaie d'après le plan du *funding-loan*. L'argument était réellement bien faible, et, nouveau Mr. Josse, l'intérêt de l'avocat se faisait trop facilement jour à travers les filigranes du plaidoyer.

En premier lieu, le *funding-scheme* avait pour objet des émissions inconvertibles ; il se basait sur l'observation de ce que, le papier-monnaie étant une dette, sa diminution augmente la solvabilité du débiteur, le Trésor National. Or, le billet de la Caisse de Conversion était un certificat de dépôt, représentatif d'une émission à 100 % à un change donné, de valeur fixe à ce même change, et de remboursement garanti par ce même dépôt. Sa valeur, intangible, était donc parfaitement assurée.

Le mécanisme du retrait de l'émission à 15 d. fonctionnant parallèlement avec la nouvelle série à 16, quand les deux opé-

rations seraient terminées, la Caisse aurait reçu et brûlé 320.000 *contos* et émis 300.000, représentatifs tous deux de la même valeur-or, aux deux changes successifs, sans bénéfice d'aucune sorte pour elle. Il était donc naïf d'affirmer que la différence de 20.000 *contos* étant un bénéfice de la Caisse, elle pouvait par anticipation les brûler, afin d'arriver au même but. Ce bénéfice n'existait pas. En fait, chaque porteur de billets, arrivant à la Caisse, recevrait son or, ou, ne le voulant pas, échangerait son papier contre une somme équivalente, mais au nouveau change. Chaque déposant, ou ayant-droit au dépôt, supporterait la différence de valeur nominale des billets, ceux-ci augmentant de puissance acquisitive et représentant le même poids d'or au titre légal.

Ce que la suggestion des banques voulait, était justement que cette quote-part individuelle fût substituée par une dépense du Trésor, faisant retour, comme un bénéfice, aux porteurs de billets. Le Trésor, dépensant 20.000 *contos* (d'où les tirerait-il? Avec quelle autorisation législative?) transformerait *ipso-facto* les billets de la Caisse, de certificats à 15 *pence* en certificats à 16 *pence*.

Or, comme des espèces monnayées venaient d'arriver à la Caisse, importées par ces banques, la différence de 1\$ par livre sterling était une magnifique affaire en perspective, 1.000 *contos* par million déposé. Voilà quel était le véritable fond de l'idée suggérée : une affaire aux dépens du Trésor.

Les doutes jetés ainsi sur l'émission de la Caisse, l'incertitude générale sur la limite de la puissance libératoire, commencèrent à causer des troubles assez sérieux dans la circulation. En de certains points de l'intérieur, les billets n'étaient reçus qu'avec un pourcentage fixe de dévalorisation, ce qui était la sagesse même. Mais dans d'autres endroits, ce papier était bel et bien refusé. Spontanément, on chercha et on trouva une solution qui fit refluer sur le Trésor les conséquences possibles de toutes les variations de valeur du billet convertible : on s'en servit

préférentiellement pour acquitter les impôts et taxes, pour les dépôts aux Caisses d'Épargne, pour les comptes-courants au *Banco do Brasil*.

Cet institut, par sa situation spéciale sur le marché de Rio, était le banquier naturel des autres établissements de crédit. Il était élémentaire d'y déverser en compte-courant la fraction de l'encaisse des maisons de commerce, banques et autres, constituée par du papier de la Caisse. La banque voulut empêcher cette invasion, et publia un avis qu'elle n'accepterait ces billets que pour paiements, et en compte-courant, mais avec mention spéciale de la nature du papier, afin de le rembourser dans la même espèce, selon les termes de ses statuts. C'était, en définitive, la création de comptes-courants-or, vu que le billet représentait effectivement 15 *pence* par *mil réis*.

En procédant de la sorte, le *Banco do Brasil* n'exerçait que son droit le plus strict, et défendait l'intérêt de ses actionnaires. En effet, tout dépôt est un acte bilatéral : l'action de déposer, de la part du déposant ; l'acceptation du dépôt, de la part du dépositaire. Ce dernier est bien maître de stipuler les règles, auxquelles il acceptera les opérations proposées.

Cette décision, d'ailleurs, était bien en deçà de ce que la loi de 1906 avait stipulé : effet libératoire, indissolublement lié au remboursement, cessant au change de 15 *pence* par *mil réis*.

La solution légale, simple et efficace, consistait donc à déclarer ce que la loi établissait. Les billets continueraient à circuler, mais avec une diminution de valeur nominale fixée par le change sur le marché libre. Le phénomène n'était pas nouveau, et l'accoutumance du public s'était déjà établie : en pays de papier-monnaie, les retraits des séries émises effectués avec un coefficient progressif de dévalorisation (pour forcer les billets à se présenter à l'échange) sont chose courante. Le même phénomène se produirait pour la circulation de la Caisse.

Il serait puéril de supposer le Gouvernement dans l'ignorance de tous ces faits et ces données, expérimentales ou scientifiques. Il est facile, d'autre part de deviner les hautes raisons d'État qui lui inspirèrent sa délibération de ne pas se prononcer pour le moment ; mais, par contre, il n'est que juste de déclarer que ces raisons ne relevaient ni du droit, ni des principes économiques.

Le Gouvernement ne répondit pas à la proposition d'incinérer 20.000 *contos*, suggérée par quelques banques étrangères de Rio. Il intervint près du *Banco do Brasil* pour lui conseiller de retirer son avis, qui avait causé une panique sur la place. Des paiements officiels furent effectués en billets de la Caisse de Conversion.

Le problème restait donc entier, à l'attente de la décision des Chambres. Mais la situation, par un acte de collaboration générale, devenait illégale : l'inflation, que la loi de 1906 avait voulu éviter, allait commencer à se produire par l'admission concourante des deux espèces de monnaies aux mêmes fins de solder des engagements ; le cours forcé était donné à des billets, auxquels la loi ne reconnaissait que le cours légal.

Le Congrès National, selon sa compétence constitutionnelle exclusive, aurait à solutionner ce premier aspect du problème monétaire, créé par les faits, plus que par l'interprétation orthodoxe de la loi.

La seconde catégorie de critiques, celles qui s'occupaient de l'aspect essentiel de la question — le change de la Caisse, dans ses rapports avec l'organisation productrice du pays —, se divisait en trois courants de forces inégales.

L'un d'eux, partisan du *statu quo*, défendait le maintien de la situation présente, avec des variations de degrés, allant depuis l'élargissement des limites des dépôts à la Caisse, jusqu'au changement radical d'étalon afin de le fixer à 15 *pence*.

L'autre, adversaire inconciliable de la loi de 1906, voulait l'abolition de l'institut créé à cette date, le marché libre ayant

comme organe régulateur le portefeuille des changes du *Banco do Brasil*.

Le troisième, opportuniste et plus puissant, plaidait l'application intégrale de la loi de 1906, en faisant collaborer la Caisse de Conversion et le *Banco do Brasil* à la hausse progressive des changes, jusqu'à la conquête définitive et stable de la parité votée en 1846, de 27 *pence* par *mil réis*.

Les solutions présentées par le Gouvernement et par la Commission du budget de la Chambre des Députés se rattachaient toutes deux à ce dernier courant d'opinion. Mais d'autres plans étaient proposés, obéissant chacun d'eux à des conceptions économiques basées sur l'une quelconque des modalités des deux autres classes, d'adversaires de tout changement, ou d'abolitionnistes intransigeants de la Caisse.

Le principal argument employé par les partisans de la consolidation définitive de la situation, essentiellement transitoire, créée par la loi de 1906, est que l'équilibre s'est établi, que la propre durée d'un seul taux de change a permis l'organisation de tous les contrats sur cette base stable, et qu'il serait imprudent de rompre une telle harmonie économique.

Le mieux est l'ennemi du bien, répètent-ils.

En effet, c'est l'objection classique de tous les adversaires des progrès quelconques. Aucune conquête ne se fait, aucun pas en avant dans le sens du perfectionnement n'est possible, sans laisser en arrière, ou même sans fouler aux pieds les débris et les ruines des constructions de toute espèce créées par la stabilité d'un stage, inférieur mais permanent. Tout avancement se fait aux dépens des retardataires. Ce n'est pas parce que les capitaux engagés dans l'industrie des transports par diligences seraient compromis, que les réseaux de voies-ferrées ne se construiront pas. La ruine des maîtres de forges travaillant au bas-foyer, n'a pas empêché l'érection des usines, donnant mille tonnes de fonte par haut-fourneau. Les dérivés

du goudron de houille ont tué l'industrie garancière, et ainsi de suite.

Le problème est différent, et doit être placé en d'autres termes. Il s'agit de voir où se trouve la plus grande somme de bien, si dans le progrès souhaitable, si dans l'organisation existante, et ne pas entraver l'essor de développement, s'il ne peut se faire qu'en produisant quelques victimes, bien moins intéressantes, au point de vue collectif, que la masse, incomparablement plus grande, de ceux qui profitent ou peuvent profiter des bienfaits du progrès réalisé.

Certes, le sort de ceux qui tombent en route est digne de pitié, et le devoir social oblige à les secourir ou à diminuer leurs souffrances. Mais il ne faut pas pousser trop loin ce sentiment, et, à cause d'une minorité, mettre en cause le mieux-être matériel ou moral du plus grand nombre. La solidarité exige la marche en avant, la main dans la main, avec bienveillance et générosité pour ceux qui ne peuvent suivre la vitesse imposée par la force organique de l'évolution, mais sans sacrifier celle-ci.

Une armée ne s'arrête pas à cause des éclopés ; elle les fait soigner, mais va de l'avant.

C'est le cas général de tout progrès, disions nous. Mais à ce sujet, la controverse se rallume. Y a-t-il réellement avantage et progrès pour le pays dans la hausse de change ? Non, proclament les adversaires de tout changement. Oui, disent les partisans de la valorisation progressive du papier-monnaie.

Et les arguments de s'aligner dans les deux sens ! . . .

Passons-les rapidement en revue.

Tous les contrats sont basés sur les cours de 15 *pence*, affirment les propagandistes du *statu quo*. L'observation est incomplète. Les plus grands engagements — la Dette Intérieure, le papier-monnaie non remboursable en cet instant, les emprunts étrangers — sont fondés sur la parité légale de 27 *pence*.

Les transactions courantes ne prennent la monnaie que comme dénominateur commun pour égaliser et solder les deux courants de l'échange.

Les marges entre les valeurs du papier à deux taux différents du change n'affectent que ceux qui spéculent sur les différences de rythmes économiques correspondant à ces deux cours : valeur-papier des produits, aux deux changes ; salaires à peu près invariables dans les délais plus ou moins courts de la période de variation du papier ; engagements-papier, croissant en or avec l'augmentation de valeur du papier ; engagements en or, constants en métal, mais diminuant dans leur équivalent-papier avec la hausse du cours de celui-ci. Or, comme nous l'avons déjà étudié, c'est la minorité des producteurs, en nombre et en valeur, qui pourraient éventuellement souffrir de la hausse, si le rythme ne se rétablissait pas peu à peu entre la valeur du papier en or et les autres facteurs de la production : ce sont presque seulement les propriétaires obérés de dettes hypothécaires ; les patrons qui bénéficient sur les salaires, non correspondants aux conditions du milieu économique.

La hausse serait pour cette catégorie une opération d'assainissement, soit par le transfert de propriétés à de nouveaux possesseurs, mieux outillés économiquement pour produire à coût réduit, soit par le rétablissement logique et honnête de salaires, équilibrés d'accord avec la situation générale du problème.

Au point de vue collectif, il ne s'agirait, en somme, que d'une substitution de personnes, ou d'une diminution de bénéfices individuels, illicites parce que faits en dehors de l'éthique économique. Le phénomène social de la production n'en serait, par conséquent, que bienfaisamment influencé.

La hausse ne serait point, partant, la ruine du pays, comme nous l'entendons répéter aux défenseurs des cours avilis du papier. Il viendrait assainir, placer sur des bases plus

solides le crédit et les facteurs fondamentaux de la production. Et c'est cela qui importe essentiellement aux intérêts généraux, les seuls que tout Gouvernement est appelé à protéger. Il est possible que quelques crises individuelles se déclarent, qui se résoudront par des transferts, mais l'ensemble du pays continuera à travailler et à vendre, sous la seule réserve, éventuelle, du changement de nom des vendeurs.

La baisse des salaires est un autre argument que l'on emploie, pour simuler aux yeux du prolétariat des conséquences funestes de la valorisation du papier-monnaie, que les faits ne semblent pas annoncer. Il y aurait lieu, tout d'abord, d'étudier par les variations du loyer de la main-d'œuvre depuis 1890, à quel taux moyen du change correspondent les prix actuels.

De même que la chute des cours à 6 et à 7 *pence* n'a pas quadruplé les salaires payés au change de 26 et de 27, la hausse de 1 *penny* n'aura pas la répercussion que l'on suppose, à moins que, une fois encore, les employeurs veuillent spéculer sur l'ouvrier. L'avalissement de la valeur du papier n'influa que lentement sur la main-d'œuvre, dans le sens de la hausse, mais non proportionnellement au pourcentage de dévalorisation du change. Le bénéfice du producteur se faisait en grande partie sur cette différence, comme nous avons eu l'occasion de le dire. Les nouveaux salaires ne s'établiront que peu à peu, à moins que l'on ne veuille adopter une modification brusque, qu'il est pratiquement impossible d'obtenir.

Les altérations lentes des prix de la main-d'œuvre se feront parallèlement à celles du coût de l'existence, de sorte à ne produire aucun trouble dans l'économie ouvrière. Dans ce sens, un terrain d'action presque vierge s'ouvre à l'initiative privée des producteurs, de sorte à éviter à tous, aux propriétaires comme aux ouvriers, les à-coups désastreux des sautes brusques de valeur de la circulation. Mais c'est une zone dont l'entrée est défendue à l'intervention officielle, tandis qu'elle est naturellement réservée à celle des intérêts privés. Il est

grandement temps qu'en pareille matière cesse la prépondérance souveraine de la doctrine de l'État-providence. Aux intérêts particuliers de s'organiser, de lutter et de se défendre.

D'ailleurs, comment parler de crise de salaires, de manque d'ouvrage, de chômage d'ouvriers en un pays où la main-d'œuvre est tellement recherchée, que le Gouvernement Fédéral, ainsi que celui de plusieurs États font les plus grands sacrifices pécuniaires pour établir, et maintenir de façon permanente, un large courant immigratoire, avec le double but de pourvoir à la demande locale de main-d'œuvre et de fixer dans le pays de nouveaux facteurs de peuplement ?

Cette action combinée des intéressés peut et doit s'allier à celle des gouvernements. C'est tout un programme de collaboration féconde à instituer, en partant du vieil axiome : *Aide-toi*. C'est la transformation progressive et systématique des créances hypothécaires-papier en créances-or de la même nature ; les contrats de location de services stipulés en *réels*, à établir en monnaie métallique ; les transports à prix variables avec le change — choses faisables, qui ont déjà reçu un commencement d'exécution, et se trouvent même, quelques unes, en voie de franc développement.

Surtout, agir de concert, initiative privée et appui officiel, et ne pas se reposer exclusivement sur l'omnipotence gouvernementale. Guerre à l'étatisme intensif qui a dominé jusqu'ici en cette matière, et dont la lutte des propriétaires ruraux, contre l'amélioration progressive de la circulation du Trésor, n'est qu'un des reflets !

C'est encore dans le sens de l'élargissement du marché des cafés qu'une action combinée est possible, afin de faire disparaître dans le courant de la consommation les stocks résultant de la surproduction, stocks qui alourdissent les cours, empêchent l'établissement de prix plus rémunérateurs, et menacent toujours les producteurs d'une baisse, qu'ils ne pourraient que difficilement supporter.

C'est, de même, l'industrie du caoutchouc qui doit sortir de sa phase actuelle, purement extractive, pour devenir l'objet de cultures scientifiques, d'exploitation raisonnée, de perfectionnements successifs ; c'est le précieux *latex* qu'il faudra améliorer, dans ses transformations ultérieures, jusqu'à la manufacture des produits marchands.

C'est la culture des céréales, l'élevage en grand, auxquels il faut donner tout l'essor dont ils sont susceptibles, incalculable d'ailleurs dans les terres fertiles du pays, pour transformer le Brésil, de consommateur de bien des produits agricoles, en producteur de ces mêmes produits. Cela, bien entendu, sous la réserve évidente de ne pas penser à obtenir en serre, à des prix exorbitants, les utilités que d'autres marchés fourniraient à meilleur compte. En cela, comme en tout le reste, observer l'économie de l'effort. Veiller à ce que, chaque fois de façon plus intense, la mécanique agricole se substitue à l'emploi suranné, encore en vogue entre nous, des procédés culturaux manuels ; double avantage d'un travail plus parfait et moins coûteux, et d'une économie de main-d'œuvre, essentielle en pays d'immigration.

Tout en augmentant le rendement net des cultures actuelles, en perfectionnant les méthodes d'utilisation des produits, il faudra se tourner vers la mise en valeur de nouvelles sources de richesses. La sidérurgie doit être créée, en vue des immenses dépôts de minerais de fer existant dans l'intérieur. L'exploitation de l'industrie du thorium et des terres rares doit remplacer la simple exportation des sables monazitiques. L'industrie cotonnière doit prendre un essor insoupçonné jusqu'aujourd'hui. Les applications industrielles de l'électricité doivent se multiplier, comme il est intuitif en une contrée riche de force hydraulique et pauvre de combustible minéral.

Ce sont les procédés financiers et commerciaux qui doivent encore bénéficier de la collaboration intime du Gouvernement

et de l'intérêt privé. Les frottements excessifs des rouages du commerce doivent être atténués ou supprimés : et nous faisons allusion au crédit qui doit être organisé sur des bases entièrement différentes de celles qui sont adoptées aujourd'hui ; aux intermédiaires trop nombreux interposés entre le producteur et le consommateur ; à l'éparpillement, à la presque pulvérisation de l'effort producteur au lieu de l'action collective, de la synergie de l'association ; à la confiance solidaire et corporative du groupe se substituant au crédit réel ou personnel de l'individu — *Viribus unitis*.

Tout cela est juste ; les producteurs ont raison de le demander, tout Gouvernement, digne de ce nom, se doit de le réaliser.

Mais, en tout cela, le principe régulièrement suivi est d'intervenir sur le point essentiel du phénomène, d'agir topiquement, de ne pas établir d'hétérogénéité entre le mal et son remède.

Jamais il ne s'agira de sauver les uns aux dépens des autres, de faire souffrir la collectivité par amour d'un groupe restreint, de rétablir une situation privilégiée florissante, sur les ruines ou sur la gêne de la presque totalité de la population.

Or, c'est ce qui arriverait si, pour augmenter les bénéfices du *fazendeiro*, l'on empêchait la valorisation croissante du papier-monnaie, avec lequel se paient les salaires et se soldent les transactions.

Il n'y a pas lieu, non plus, de craindre l'influence dépressive de la hausse du change sur les recettes du budget fédéral, à cause de la répercussion de cette nouvelle valeur-or du papier sur les impôts douaniers.

D'après le mécanisme institué par nos lois tributaires, les droits de douane sont payés, partie en papier, partie en or : la proportion est de 50 % pour chaque espèce, dans certains cas, et de 65 % papier et 35 % or, dans d'autres. Le nouveau projet de tarif — encore en voie d'élaboration par

devant une Commission spéciale composée de membres du Corps Législatif, de commerçants, d'industriels, de représentants de l'agriculture et du fisc — unifie ces fractions en marquant les chiffres suivants : 60 % papier et 40 % or.

Pour 100\$ d'impôts exigés par le tarif, nous aurons les modifications suivantes, dûes à la hausse du change :

50 % papier, 50 % or :

à 15 *pence* :

Papier	50\$000	
Or (payé en papier)	90\$000	
	<u>140\$000</u>	équivalent à £ 8.15.0

à 16 *pence*:

Papier	50\$000	
Or (payé en papier)	84\$350	
	<u>134\$350</u>	équivalent à £ 8.19.1

Augmentation en or, 2,3 %

60 % papier, 40 % or :

à 15 *pence* :

Papier	60\$000	
Or (payé en papier)	72\$000	
	<u>132\$000</u>	équivalent à £ 8.5.0

à 16 *pence*:

Papier	60\$000	
Or (payé en papier)	67\$500	
	<u>127\$500</u>	équivalent à £ 8.10.0

Augmentation en or, 3 %

65 % papier, 35 % or :

à 15 *pence* :

Papier	65\$000	
Or (payé en papier)	63\$000	
	<u>128\$000</u>	équivalant à £ 8.0.0

à 16 *pence* :

Papier	65\$000	
Or (payé en papier)	59\$000	
	<u>124\$000</u>	équivalant à £ 8.5.4

Augmentation en or, 3,1 %.

Tels seraient les chiffres, papier et or, quant aux sommes payées à la douane ; il y aurait une légère augmentation de la valeur-or des impôts, entre 2,3 et 3,1 %.

Pour le consommateur, l'altération résultant de la hausse du change aurait une valeur différente. Prenons seulement le coût c-i-f de la marchandise rendue au port et les droits de douane, en laissant de côté les dépenses de transbordement et autres.

Les droits varient sur une très grande échelle ; prenons comme extrêmes 20 et 80 %, et supposons une importation de £ 62.10 correspondant à 1:000\$ au change de 15 *pence* sur lequel est basé le tarif. Les droits seront de 200\$ à 800\$, et leur valeur en papier sera :

I (50 % papier, 50 % or)	à 15 <i>pence</i>	280\$, 1:120\$	à 16 <i>pence</i>	268\$700, 1:074\$000
II (60 % " 40 % or)	" "	264\$, 1:056\$	" "	255\$000, 1:020\$000
III (65 % " 35 % or)	" "	256\$, 1:024\$	" "	248\$000, 992\$000

Dans ces différentes hypothèses, nous aurions les résultats suivants : pour les marchandises, payant 20 % (et en nous souvenant que, à 16 d., £ 62.10 = 937\$500.) :

I. 1:000\$000 + 280\$000 = 1:280\$000	soit £ 80- 0-0	} à 15 <i>pence</i>
II. 1:000\$000 + 264\$000 = 1:264\$000	" £ 79- 0-0	
III. 1:000\$000 + 256\$000 = 1:256\$000	" £ 78-10-0	

I.	937\$500 + 268\$700	= 1:206\$200	soit £ 80- 8-2	} à 16 pence
II.	937\$500 + 255\$000	= 1:192\$500	» £ 79-10-0	
III.	937\$500 + 248\$000	= 1:185\$500	» £ 79- 0-4	

et pour les marchandises, payant 80 % :

I.	1:000\$000 + 1:120\$000	= 2:220\$000	soit £ 132-10-0	} à 15 pence
II.	1:000\$000 + 1:056\$000	= 2:056\$000	» £ 128-10-0	
III.	1:000\$000 + 1:024\$000	= 2:024\$000	» £ 126-10-0	
I.	937\$500 + 1:074\$800	= 2:012\$300	soit £ 134- 2-8	} à 16 pence
II.	937\$500 + 1:020\$000	= 1:957\$500	» £ 130-10-0	
III.	937\$500 + 992\$000	= 1:929\$500	» £ 128-12-8	

Comme il est facile de le calculer, le premier groupe des importations, payant 20 % de droits, n'aura une augmentation finale de prix, exprimé en or, unité des valeurs, que de 0,5 %. Celles payant 80 % verront cette augmentation varier de 1,2 %, pour les marchandises acquittant les impôts 50 %, en papier, et 50 % or, à 1,6 % pour celles les acquittant 65 %, papier, et le complément en or.

Ce ne sont pas de telles différences qui peuvent produire de grandes oscillations d'offre et de demande.

D'un autre côté, notre endettement vis-à-vis de l'étranger n'augmentera pas, car c'est seulement la partie afférente aux droits de douane qui croîtrait, justement la parcelle éventuellement modifiable, s'il en ressortait quelque avantage pour les commerçants.

Aucun danger n'est donc à craindre, au point de vue protectionniste, pour les adeptes de cette école, quant au marché intérieur réservé à la production locale. Comme corollaire, aucun danger pour la main-d'œuvre dont les conditions n'auront pas à varier, puisque les conditions du marché seront les mêmes.

L'industrie nationale, par conséquent, n'aura rien à craindre de la hausse du change de 15 à 16 pence ; au contraire, elle aura tout à gagner de l'élargissement du marché découlant de l'augmentation de la puissance acquisitive de la

circulation, et de la croissance de la capacité de consommation de ses clients en général.

Insister, comme le font certains adversaires de cette mesure, à dire que la situation présente est artificielle et due à l'intervention gouvernementale est un non-sens. Personne ne complique les questions monétaires pour se créer des difficultés, que nul ne peut mesurer d'avance. La hausse est faite par le jeu naturel des facteurs économiques. Déjà, en 1906, le taux adopté pour l'émission de la Caisse de Conversion avait forcé le Trésor et le *Banco do Brasil* à agir dans le sens de la baisse, car le chiffre réel fixé par le marché libre était supérieur de 2 à 3 *pence* à celui de la loi. Dès ce moment, il était facile de prévoir que l'appareil compresseur des cours, par l'émission, cessant de fonctionner, l'essor ascensionnel se ferait sentir. Ce fut, point pour point, ce qui arriva. Nous l'avons déjà expliqué, d'ailleurs.

Et pour donner une preuve décisive de l'inanité de l'accusation, il suffit de rappeler que le Gouvernement ne pourrait agir que par l'intermédiaire du *Banco do Brasil*. Or, celui-ci se limita à accompagner, et plus tard à prendre la direction du mouvement, dessiné en premier lieu par les banques étrangères. Ce furent celles-ci, entièrement indépendantes de toute attache officielle, qui commencèrent la hausse ; et elles le firent parce que les conditions du marché l'imposaient. Toute allégation en sens contraire est dénuée de fondement et ne repose sur aucun fait.

Depuis lors, l'action du ministère des finances s'est bornée à surveiller les intérêts du Trésor, à ne pas se laisser surprendre par l'évolution monétaire et rien de plus. C'est perdre son temps que vouloir découvrir n'importe quelle intervention officielle dans les cours que, seuls, les facteurs normaux du marché ont assignés à la valeur-or du papier-monnaie.

Une autre série de considérations s'impose, en réfléchissant sur les chiffres des intérêts liés à la variation du change

dans un sens ou dans l'autre. Soit comme nombre, soit comme valeur, c'est indubitablement vers la hausse que doit se prononcer la très grande majorité des habitants du Brésil.

Sous le premier aspect, le nombre, il suffit de considérer la *fazenda* du café ou de n'importe quelle autre production. Pour un détenteur, ou une minorité de détenteurs du capital employé en terres, machines, mécanisme d'échange, etc., se présentent des salariés en majorité écrasante. Nous resterions au dessous de la réalité en établissant le rapport de 1 : 20.

Certes, en pratique, il n'est pas possible d'isoler ainsi les collaborateurs de la production en deux groupes purs, l'un d'employeurs et l'autre d'employés. Il y a de nombreuses anastomoses entre eux.

Si l'on y ajoute, pour les grandes administrations publiques, officielles ou non, les chiffres des salariés, quel que soit le nom choisi pour les désigner, ceux qui s'occupent du commerce, des transports, etc., l'on verra qu'il n'est pas exagéré de dire que sur cent habitants, quatre-vingt quinze sont intéressés à la hausse contre cinq, qui bénéficient sur la baisse aux dépens des premiers.

Si nous passons en revue, maintenant, la valeur économique de ces intérêts, nous arriverons à des conclusions analogues.

Préliminairement, faisons remarquer que les statistiques du travail n'existent encore chez nous qu'à l'état embryonnaire ; ce n'est que sur de certains points que des données exactes peuvent être fournies, et non sur la généralité de la production. L'emploi et la citation de chiffres ne peuvent donc signifier la prétention de donner des résultats, mathématiquement inattaquables. Leur seul but est d'indiquer l'ordre de grandeur des rapports étudiés. Ces réserves faites, examinons la situation.

Les exportations représentent, en papier-monnaie, un million de *contos* environ, dont un bon tiers est payé en salaires aux colons, aux manœuvres, au travail collaborateur direct du

phénomène productif. Pour s'en convaincre, il suffit de calculer la part afférente à la main-d'œuvre dans la production du café (2\$ par *arroba*, ou 8\$ par sac), du caoutchouc (2\$500 par kilogramme) et ainsi de suite.

Les transports par chemins de fer exigent une dépense annuelle de plus de 100.000 *contos*, dont 75 à 80 % payés en salaires. Le cabotage solde annuellement plus de 15.000 *contos* de la même façon.

Le budget fédéral papier s'élève à 349.500 *contos* environ, dont 280.000 au moins représentent des traitements, des honoraires, des commissions, des gratifications, des salaires ou des travaux, se résolvant en salaires dans le pays.

Les budgets des États s'élèvent à 193.500 *contos*, où 140.000 sont destinés au même but.

Rien qu'ici nous avons le résumé suivant :

Valeur de la main-d'œuvre dans les exportations.	300.000:000\$000
Valeur de la main-d'œuvre dans les transports par chemins de fer	75.000:000\$000
Valeur de la main-d'œuvre dans les transports par cabotage	15.000:000\$000
Traitements et autres salaires du budget fédéral, papier	280.000:000\$000
Traitements et autres salaires des budgets des États	140.000:000\$000
Total	810.000:000\$000

Et à ce total il faudrait ajouter les salaires se rapportant aux utilités consommées dans le pays, le commerce d'importation en gros et au détail, les industries nationales et ainsi de suite. Le manque de statistiques nous empêchent de supputer ces valeurs, mais il n'est pas excessif de penser que le grand total doit se rapprocher d'un million de *contos* dépensés de la sorte.

En nous tenant aux chiffres précédents, nous arrivons à un rapport de $\frac{8}{10}$ 80 % entre les paiements des utilités

vendues à l'étranger et les salaires payés dans le pays pour leur production, leur transport et les garanties de sécurité que tout État doit donner. Si nous y ajoutons, comme nous devrions le faire, si les éléments numériques ne nous faisaient défaut, les consommations locales, le commerce intérieur de distribution, les manufactures, etc., nous ne descendrions certes pas au dessous de 70 % pour les salaires. Le complément à 100 serait la part relative à la rémunération des capitaux engagés.

Ces chiffres, répétons-le, n'ont aucune prétention à l'exactitude. En réalité, ils ne peuvent que servir de base à des rectifications futures, désirables à tout point de vue, afin de provoquer l'étude plus minutieuse des phénomènes économiques dont le Brésil est le siège. Un mérite, toutefois, peut leur être reconnu : ils montrent à quel niveau s'élève approximativement le rapport entre les salaires et la rémunération du capital.

Nous obtenons ainsi les deux pourcentages suivants : en nombre, les intéressés à la valorisation progressive de la circulation de papier-monnaie sont 95 % environ des habitants du pays ; comme parcelle économique de la production, ils représentent 70 % environ des valeurs mises en cours.

Peut-on, moralement, penser à les sacrifier à la minorité, au cas éventuel, qui peut et doit être combattu, où la hausse causerait une gêne réelle aux détenteurs des capitaux ?

Passons maintenant aux engagements financiers du Brésil, au commencement de l'année courante.

La Dette Extérieure monte à $\text{r} 137.024.867$, se divisant de la forme suivante :

Dette fédérale (au 31 Mars 1910)	£ 87.920.000
» des Etats (au 31 Décembre 1909)	40.521.218
» des municipalités (au 31 Décembre 1909)	8.583.649
Total.	£ 137.024.867

La Dette Intérieure s'élève à 750.754:554\$650, ainsi divisée :

Dette fédérale (au 31 Mars 1910)	539.816.600\$000
» des Etats (au 31 Décembre 1909)	148.030:268\$288
» des municipalités (au 31 Décembre 1909).	62.907:686\$362
Total	<u>750.754:554\$650</u>

La Dette Flottante atteint 343.816:370\$878, se subdivisant comme suit, à la date du 31 Décembre 1909 :

Dette flottante fédérale	268.224:773\$189
» » des États	75.591:597\$689
Total	<u>343.816:370\$878</u>

Le papier-monnaie en circulation, au 31 Mars 1910, s'élevait à 627.075:261\$500. L'émission de la Caisse de Conversion vaut toujours £ 20.000.000, ou 320.000 *contos* au change fixé pour son remboursement.

Les arrérages de la Dette Extérieure exigent environ £ 8.500.000.

La hausse du change de 15 *pence* à 16 produit donc une économie de 8.500 *contos* sur les sommes dépensées pour acquérir les traites envoyées en Europe, pour solder le service annuel de la Dette.

Cette économie est réelle, puisque aucun remaniement tributaire n'a été fait, et se distribue entre tous les contribuables, comme disponibilité budgétaire.

La Dette Intérieure, la Dette Flottante et le papier-monnaie montant à 1.730.000 *contos*, sont des créances de la population du Brésil sur le Trésor.

Les intérêts et l'amortissement ne varient pas, puisqu'ils continuent à être stipulés en papier ; mais comme celui-ci est valorisé par la hausse, ces dettes, équivalant à £ 108.126.000 au change de 15 *pence*, passent à représenter £ 115.555.000

au taux plus élevé. De même les arrérages, 51.000 *contos* environ, valant £ 3.200.000 à 15 *pence*, s'élèvent à £ 3.400.000 à 10 *pence*.

Le même raisonnement s'impose quant à tous les salaires et traitements.

La hausse est donc l'enrichissement du pays, par la diminution des dépenses en papier, et la plus-value de celui-ci.

Seuls, peuvent combattre cette affirmation les théoristes d'une nouvelle unité de valeur, le papier au lieu de l'or. Mais, tant que celui-ci se maintiendra dans sa position actuelle d'étalon unique de mesure de richesse, l'observation est exacte et inattaquable, à moins que l'on veuille confondre les situations d'équilibre, fondées sur le métal, avec les régimes transitoires des pays qui évoluent, du papier-monnaie vers la circulation en espèces monnayées à valeur pleine.

Cette conviction est, d'ailleurs, tellement généralisée, que les propres auteurs de la loi de 1906 sur la Caisse de Conversion déclaraient ne pas vouloir entraver la conquête de la parité légale de 27 *pence*, et désirer seulement réprimer les oscillations brusques des cours.

Maintenant encore, les représentants les plus autorisés du courant baissier ne parlent que d'augmenter la limite des dépôts à la Caisse, de € 20.000.000 à £ 40.000.000. Les extrémistes sont les seuls à défendre l'illimitation du dépôt, ce qui équivaldrait au changement d'étalon. Mais ce sont des voix sans écho, quelle que soit la haute valeur individuelle des défenseurs de ces idées.

De même, le développement des sommes déposées à 15 *pence*, surtout combiné avec la mesure que d'aucuns prônent — de racheter le papier-monnaie courant —, ne servirait qu'à rendre plus facile le changement d'étalon. En effet, tant que la limite ne serait pas atteinte, le change ne pourrait que se maintenir aux environs de la parité adoptée pour l'émission ; et si, d'un autre côté, le papier remboursable à

27 *pence* diminuait constamment, ce serait la préparation d'une conversion générale à la parité de la loi, d'où le changement monétaire, auquel nous venons de faire allusion.

Cette nouvelle tendance, d'ailleurs, a déjà été répudiée par les intéressés à la baisse. Les propres producteurs et intermédiaires de la culture caféière de São Paulo, par l'organe d'une Commission spéciale du grand marché de Santos, se sont montrés d'accord avec la nouvelle parité fixée et maintenue exclusivement par les facteurs économiques du pays : 16 *pence* par *mil réis*.

Ce qu'ils plaident maintenant, c'est l'illimitation du dépôt à 16 *pence*, ou, en d'autres termes, le changement d'étalon à ce taux.

La chose est absolument impossible.

Nous en avons déjà exposé précédemment l'immoralité irrémédiable, les inconvénients pour tous les salariés, les dangers pour le pays, la déchéance consécutive pour le Brésil sur le marché international, les embarras créés pour l'appel des collaborateurs étrangers.

Deux autres ordres de considérations corroborent cette manière de voir.

Si, en 1906, avec un Gouvernement sans mauvais-vouloir contre les cours dépréciés, la profonde modification du changement de parité n'a pas été possible, comment l'obtenir aujourd'hui, que l'ancienne tradition des hommes d'État du Brésil a été reprise, que tous les efforts sont tendus vers le retour au taux moyen, maintenu pendant presque un demi-siècle par l'Empire, et auquel tous nos progrès sont dûs ?

Cette unité de vues, brisée ou tout au moins obscurcie pendant trois ans, s'est rétablie, pour la plus grande force et le plus grand bien de l'essor politique et économique du pays. Il n'y a donc pas lieu de penser trouver, en 1910, des facilités refusées quatre ans plus tôt, en une phase moins caractérisée que la présente dans le sens du *sound money*.

Et alors, quand le Brésil se trouve en pleine marée montante de rétablissement de ses forces, quand les amortissements suspendus par le *fundingscheme* sont repris avec anticipation d'un an et demi sur les délais contractuels ; quand les conversions prouvent notre crédit et atténuent nos charges financières ; quand tout indique l'évolution progressive de la Nation ; c'est en ce moment que l'on vient plaider une politique de faillite, de répudiation d'engagements, où la signature du pays est attachée ?

Le renom du Brésil et sa réputation comme débiteur ne peuvent être à la merci de pareilles aventures. Les partisans de la banqueroute officielle, partielle peut-être, mais banqueroute tout de même, ne triompheront pas d'un passé de plus de soixante ans de labeur et de ponctualité, à travers les vicissitudes de toute sorte que les événements nous ont prodiguées.

Contre ces partisans de la dépréciation du papier-monnaie se dressent les adversaires de tous temps de la Caisse de Conversion, travaillant toujours au retour de la circulation métallique, selon les règles fixées en 1846, et maintenues jusqu'aujourd'hui.

Placés à un point de vue doctrinaire, leurs critiques, parfaitement exactes, se montrent, toutefois, un peu oublieuses des contingences humaines, et sacrifient, peut-être, à une logique orgueilleuse les tempéraments que les nouveaux intérêts, créés par la loi de 1906, viendraient exiger.

L'impossibilité, au point de vue absolu, de fixer les changes à un taux donné avec le mécanisme institué à la Caisse de Conversion, est soulignée par eux. Malgré tous les pronostics, la valorisation du papier-monnaie s'est faite, la Caisse ayant fonctionné comme appareil stabilisateur pendant une période d'environ trois ans, laps de temps entièrement comparable à celui des périodes de fixité des cours, sous la seule influence de la section des changes de l'ancien *Banco da Republica*.

Si l'on arrive à des résultats comparables par ces deux méthodes, pourquoi s'obstiner à conserver la plus coûteuse ?

Or, c'est la Caisse qui est la plus dispendieuse, par les frais de personnel et de matériel, et par les intérêts non perçus sur des sommes qui devraient rapporter, si elles se trouvaient en plein mouvement commercial.

Cette même création a engendré de nouveaux genres de spéculation sur l'or, réservés aux possesseurs de grandes sommes en espèces. Ainsi est-il arrivé pour la rapide ascension des dépôts à la limite légale, sous l'action combinée du manque de résistance économique des producteurs de café et de caoutchouc (forcés par là-même à vendre leurs récoltes, et encore pressés par les lois limitant l'exportation libre), des importations d'or faites dans le but de profiter de ce facteur favorable aux capitaux métalliques, et de la différence de cours entre les marchés des produits et celui de l'émission des billets convertibles. Ainsi est-il encore arrivé, pour profiter des cours du papier en marché libre et de celui de la Caisse de Conversion, pour toutes opérations commerciales où l'assimilation erronée des billets de la Caisse et du papier-monnaie officiel a donné aux premiers le cours forcé, dont légalement ils ne jouissent pas. Comme conséquence, non directe, mais indirecte de cette situation, les sommes arrivées trop tard pour être déposées à cet institut d'émission sont la base d'un afflux d'or à la douane, moins coûteux à l'importation que les *vales-ouro* du *Banco do Brasil*, qui les émettait à un taux trop bas. Empressons-nous de dire, d'ailleurs, que les mesures récemment prises par la Banque ont rétabli l'équilibre de la situation.

La solution proposée, parfaitement justifiée, en théorie, consiste en supprimer la Caisse, par l'appel au remboursement des billets émis.

Et deux arguments de grande valeur sont présentés pour défendre cette proposition : la solution serait définitive,

tandis que toute hausse fixée par la loi exigerait autant d'interventions des Chambres que l'on admettrait de degrés ou d'échelons pour atteindre la parité légale ; ce serait le retour aux saines doctrines économiques, l'abandon de la politique d'intervention outrancière qui vient de faire ses preuves, si malheureusement.

Un inconvénient en résulterait. Ces 320.000 *contos* émis par la Caisse se trouvent, surtout maintenant que le change est monté au dessus de 15 *pence*, entre les mains d'un grand nombre de personnes, incorporés à la circulation ; de grandes sommes s'en trouvent sur les marchés reculés de l'Amazonie, par effet des achats de caoutchouc, et d'autres à Goyaz et Matto Grosso, pour les acquisitions de bétail. Sur les places commerciales du littoral ces billets circulent préférentiellement, par application du principe de Gresham. En pareilles circonstances, le retrait d'une masse aussi considérable pourrait jeter le trouble dans les rapports monétaires.

L'observation est juste, et indique que des précautions doivent être prises pour ne pas provoquer de heurts dans le cycle des échanges. Et c'est pour cela que, depuis longtemps, des esprits éclairés redoublent d'efforts pour acclimater ou développer au Brésil la circulation du chèque et les paiements par compensation. Le projet de modification des textes légaux sur le chèque est en instance devant la Chambre. Le fonctionnement d'une *Clearing-house* est à l'étude.

Si la rapidité avec laquelle la Caisse de Conversion s'est remplie avait permis d'attendre encore quelque temps, au lieu de forcer à solutionner le problème à la fin d'une période gouvernementale, un autre plan eût pu être suggéré, donnant satisfaction générale aux porteurs de billets convertibles, aux exigences du Trésor, à la réduction des charges provenant de nos engagements financiers. Seulement, un tel projet exigerait la continuité et la fermeté qu'il est plus fa-

cile de trouver au commencement, qu'à la fin du délai de durée des pouvoirs présidentiels. Nous ne le développerons pas ici, pour ce motif.

Mais toutes ces solutions, théoriquement acceptables, les seules même qui ne s'inspirent pas d'un empirisme redoutable en matière financière, ont, pour les milieux politiques, le grave tort d'être absolues, de ne considérer que l'essence du phénomène, en négligeant les conditions accessoires, aussi importantes, parfois plus importantes que le but principal de l'intervention sollicitée.

Or, gouverner, légiférer, et faire acte de pouvoir public ne correspondent point à établir le développement rigoureux et inflexible d'un thème logique : c'est trouver un juste équilibre entre les doctrines et les faits, appliquer les premières de sorte à réduire au minimum les dérangements indispensables pour la conquête de niveaux plus élevés. C'est toujours la loi de l'économie de l'effort, de l'action réciproque des actes et du milieu.

Il est indiscutable que les inconvénients des oscillations des cours, graves comme nous les savons, ont créé une hostilité marquée contre toute mesure que l'on croit pouvoir, à tort ou à raison, rendre plus facile le retour des hauts et des bas du temps de la spéculation sur l'or. Le désir de posséder de nouveau des changes plus hauts est, pour cela, naturellement tempéré par la crainte des conséquences ruineuses de la fluctuation des taux. Il s'est même établi une sourde répugnance envers toute tentative, pouvant mener à une telle situation.

Au point de vue gouvernemental, peu importe raisonner et discuter si cet état d'âme est justifié ou non. Tout en agissant dans le sens de persuader les incrédules, le devoir de ceux qui dirigent les affaires est de compter avec cet élément psychologique, pour ne pas le heurter et, de préférence, l'avoir comme collaborateur.

C'est le but, très conservateur, quoique passible de critique quant à son orthodoxie économique, des projets du Gouvernement et de la Commission du budget de la Chambre des Députés.

La solution proposée par cette dernière est moins prompte, moins scientifique, plus transitoire, plus coûteuse que la ligne droite, indiquée par la théorie : l'abolition de la Caisse, par l'un quelconque des procédés acceptables, dans ce sens.

Mais elle a l'inappréciable avantage de rassurer les timides, de tranquilliser ceux qui craignent le retour trop précipité des taux élevés, et la conquête anticipée de la parité légale. Elle substitue la collaboration conservatrice à un antagonisme de classes. C'est son très haut mérite, capable d'effacer ce que le projet a de critiquable en théorie.

Adoptée, cette mesure permet d'arriver au même but, mais en plus de temps, permettant ainsi l'ajustement progressif, et continu des conditions des salaires, et autres, à l'ensemble des facteurs du phénomène productif.

Sans revenir ici sur l'illimitation des dépôts — car il serait absurde de penser que l'étalon, inchangé à 15 *pence*, viendrait à être modifié un *penny* plus haut, quand les pseudo-avantages de la mesure sont moindres —, occupons-nous d'une objection faite contre le projet de la Commission parlementaire, qui a maintenu le même chiffre pour la limite des dépôts à la nouvelle Caisse, établie à 16 *pence*.

Avec cette limite constante, l'émission cessera de suite, dit-on, car les 20 millions déposés à 15 *pence* seront transférés au nouvel institut. Ce fait n'est pas possible.

Des circonstances, étrangères au fonctionnement de la Caisse à 15 *pence*, peuvent diminuer les dépôts de celle-ci : ainsi agiraient des demandes d'or sur les marchés des pays voisins, la hausse de l'escompte sur d'autres. Et ces sommes, ainsi retirées, n'auraient aucune influence sur la nouvelle Caisse à 16. Des billets émis actuellement, des sommes très fortes se

trouvent hors de portée pour être rapidement présentées aux guichets et soumises au transfert. De sorte que la nouvelle Caisse à 16 *pence*, entièrement vierge au moment où elle commencerait à fonctionner, ne se remplirait pas du produit de l'émission ancienne; celle-ci ne se présenterait que lentement, laissant le temps au dépôt de sommes nouvelles. Ainsi le courant de remplissage serait ralenti, et maintiendrait l'équilibre avec la poussée évolutive du pays vers un niveau économique supérieur.

Mais il faut prendre une décision et agir, si l'on souhaite d'éviter des solutions plus violentes et plus radicales, imposées par l'évolution naturelle du problème.

De quelque côté qu'elles viennent — mesures législatives temporisatrices, ou pression formidable des faits — les nouvelles directions économiques ne permettent plus le retour en arrière, l'avilissement des cours, l'exploitation des salariés, la permanence des facteurs malsains d'une production artificiellement forcée.

L'avenir qui s'ouvre devant nous est celui de la valorisation des moyens d'échange, du juste équilibre entre employeurs et employés, de la protection à la main-d'œuvre, de la hausse du *standard of life* pour tous les habitants du pays.

C'est vers la rédemption économique que le Brésil est en marche.

Et tous ceux qui coopéreront à cette envolée vers la lumière, auront donné à notre vieille tradition de politique monétaire une manifestation de solidarité à travers les temps, et à l'ancien idéal de nos aïeux une preuve de fidélité tenace.



Biblioteca do I. A. A.

Pandiá Calogeras, J.

AUTOR

La politique monétaire du Brasil.

TÍTULO

Este livro deve ser devolvido na última
data carimbada

PROVE QUE SABE HONRAR OS SEUS COM-
PROMISSOS DEVOLVENDO COM PONTUALIDADE
ESTE LIVRO À BIBLIOTECA DO I. A. A.



O prazo poderá ser prorrogado, caso
o livro não esteja sendo procurado por
outro leitor.

Impresso para ficho de empréstimo de livro

