F. T. DE SOUZA REIS

A DEPRESSÃO COMMERCIAL

E O

FUNDING-LOAN

DE

1931

RIO DE JANEIRO
Typ. do JORNAL DO COMMERCIO
Rodrigues & C.

1934

A DEPRESSÃO COMMERCIAL DO BRASIL

A partir de 1928 as nossas permutas de mercadorias com os paizes estrangeiros reduziram-se progressivamente, cahindo o indice do valor em ouro da importação de 100 a 24, o da exportação a 37 e o do conjuncto das transacções nos dous sentidos a 31. Ao findar o quinquennio 1928-1932 as nossas compras estavam diminuidas de 76 %, as vendas de 63 % e a totalidade do valor das trocas de productos de 69 %. Ao lado de tão elevadas reducções, manifestava-se tambem desfavoravelmente o movimento de entrada e sahida de moeda estrangeira em especies metallicas e notas bancarias. A importação dessa natureza elevou-se no mesmo periodo a £ 18.940.691 e a exportação a £ 29.588.125. O saldo no valor de £ 10.647.434 foi insufficiente para restaurar o desequilibrio das contas internacionaes do paiz. Consequentemente, o curso do cambio, que em 1928 se mantivera em torno da paridade legal estabelecida em 1926, cahiu de mais de 36 %, baixando a taxa a 3d.13/16 — média annual de 1931. (1)

E' dessa situação que dimanam as principaes difficuldades economicas e financeiras do Brasil nos ultimos tempos.

Com o seu commercio externo reduzido em tão grande escala, o paiz está empobrecido, o desenvolvimento de sua cultura prejudicado e a marcha do seu progresso retardada.

Detentora de grandes extensões territoriaes inexploradas, apesar de ricas e ferteis, a nação brasileira occupa na

(1) — Em fins desse anno instituiu-se o regimen de restricções no commercio de letras estrangeiras. Esse facto e a depreciação da moeda ingleza contribuiram para conter a quéda das taxas. E' de justiça salientar a vigorosa actuação da Carteira Cambial do Banco do Brasil para reduzir a evasão de capitaes e evitar maior depreciação do mil réis.

estructura economica mundial a posição dos paizes com fraca densidade de população e baixos coefficientes de capital e de trabalho por unidade de superficie. Para ella, como para as do seu typo, o commercio internacional, na sua mais ampla accepção, é o factor predominante da prosperidade. Se qualquer de suas modalidades se retrahe ou cessa, as perturbações consequentes manifestam symptomas de gravidade indisfarçavel. Com densidade de população de 5 habitantes por kilometro quadrado, embora o Brasil não esteja restricto ao systema economico derivado da industria extractiva vegetal, da pecuaria ou da agricultura primitiva, comtudo, não póde ainda dispensar o concurso de capitaes oriundos de regiões com estructura economica mais aperfeiçoada, pois, mesmo considerada em relação a grupos de Estados, a densidade de população fica abaixo do limite indicador de capacidade economica bastante para desenvolver seus recursos sem a cooperação de capitaes alienigenas, como evidencia o quadro seguinte:

Classes	ESTADOS	*Superficie kms².*	*População*	*Densidade de população*	*% da superficie do paiz*	*% da população do Brasil*
Até 10 habs por km².	Amazonas, Pará, Maranhão, Paraná, Santa Catharina, Rio Grande do Sul, Goyaz e Matto Grosso	7.175.586	13.588.907	1,89	84,31	34,75
10 a 20 habs. por km².	Ceará, Rio Grande do Norte, Espirito Santo e Minas Geraes . . .	839.496	10.197.651	12,15	9,86	26,08
De 20 a 45 habs. p. km².	Parahyba, Pernambuco, Sergipe, Rio de Janeiro e S. Paulo . .	494.940	13.885.610	28,05	5,81	35,51

E' natural, portanto, que a depressão mundial iniciada em 1929, apresentando entre seus maiores effeitos apreciavel diminuição no movimento de capitaes, tenha provocado no Brasil, em primeiro lugar a exportação de ouro e de moedas dos paizes estrangeiros e depois a passividade do seu balanço de capitaes. Posteriormente, quando não havia mais ouro em barra ou amoedado para exportar, o paiz teve de suspender seus pagamentos externos, avolumando-se no interior os creditos retidos.

Como o balanço de capitaes e o mercantil desempenham a funcção de orgãos compensadores das permutas de mercadorias e de serviços, a suppressão das correntes de creditos externos trouxe como resultado o augmento dos saldos da exportação de productos, emquanto foi possivel remetter especies para attender, ainda que parcialmente, ao estado passivo do balanço de capitaes. Depois de 1931 não havendo mais possibilidade de regularizar as contas internacionaes com o embarque de ouro ou com a utilização de creditos, aquelles saldos diminuiram de valor, como mostram os dados seguintes, desprezadas as fracções de mil libras esterlinas, valor em ouro.

1928	+	6.757.000
1929	+	8.178.000
1930	+	12.127.000
1931	+	20.788.000
1932	+	14.885.000
1933 (9 mezes)	+	6.489.000

A quéda verificada no anno de 1932, não tendo sido compensada pela corrente de creditos externos, deu lugar á retenção no paiz de avultadas importancias que as administrações publicas, os industriaes e os commerciantes e mesmo os particulares deviam enviar para o exterior.

Dessa situação dimanam as forças que deprimem a economia nacional, affectam as finanças e cerceam a expansão da prosperidade brasileira.

Quando uma nação exporta mercadorias ou quaesquer bens, nelles inverte determinado capital que não lhe proporcionará lucros emquanto as utilidades exportadas não forem convertidas em dinheiro. Uma vez esta conversão feita, é necessario applicar o seu producto em mercadorias ou em outros bens e importal-os. Os capitaes nacionaes sahem, pois, do paiz sob certa fórma e a elle regressam sob outra. O excesso de exportação, deduzidas as despesas feitas no exterior com transportes, seguros e mais algumas que se incorporam ao preço de venda, compensa-se pela importação de capitaes representados por moeda ou por titulos. Se esta importação não se verificar, ficará no exterior o capital applicado no commercio que originou aquelle saldo, na parte que representa as mercadorias que o produziram. A economia nacional fica assim desfalcada de parcellas de seus capitaes e dos lucros por elles auferidos fóra do paiz.

Uma crise com taes effeitos trouxe para o Brasil um periodo de empobrecimento, cujas manifestações são evidentes na debilidade de seu mercado cambial, na reducção das rendas publicas, na super-abundancia da circulação monetaria inconversivel e na relativamente pequena expansão commercial de seus mercados internos.

A depressão do commercio internacional do paiz foi realmente grande, como demonstram os indices do valor em ouro das exportações e importações de mercadorias conjunctamente.

Escolhemos esta curva porque existindo entre a totalidade das transacções e os preços estreita correlação, ter-se-á, dest'arte, considerado tambem em gráo elevado os movimentos mundiaes dos preços.

Damos a seguir os indices respectivos, em relação ao anno de 1928.

ANNOS	*Indices effectivos*	*Trend*	*Variações percentuaes do trend*
1903	32	+ 36,38	— 4,38
1904	35	+ 37,37	— 2,36
1905	40	+ 38,86	+ 1,14
1906	46	+ 40,81	+ 5,19
1907	50	+ 43,15	+ 6,85
1908	42	+ 45,81	— 3,81
1909	54	+ 48,75	+ 5,25
1910	59	+ 51,90	+ 7,10
1911	64	+ 55,20	+ 8,80
1912	73	+ 58,58	+ 14,42
1913	70	+ 62,00	+ 8,00
1914	44	+ 65,39	— 21,39
1915	45	+ 68,69	— 23,69
1916	51	+ 71,83	— 20,83
1917	57	+ 74,77	— 7,77
1918	60	+ 77,43	— 17,43
1919	111	+ 79,77	+ 31,23
1920	124	+ 81,71	+ 42,29
1921	63	+ 83,21	— 20,21
1922	62	+ 84,20	— 22,20
1923	66	+ 84,62	— 18,62
1924	87	+ 84,40	+ 2,60
1925	99	+ 83,50	+ 15,50
1926	92	+ 81,85	+ 10,15
1927	89	+ 79,39	+ 9,61
1928	100	+ 76,05	+ 23,95
1929	96	+ 71,79	+ 24,21
1930	63	+ 66,54	— 3,54
1931	42	+ 60,24	— 18,24
1932	31	+ 52,82	— 21,82

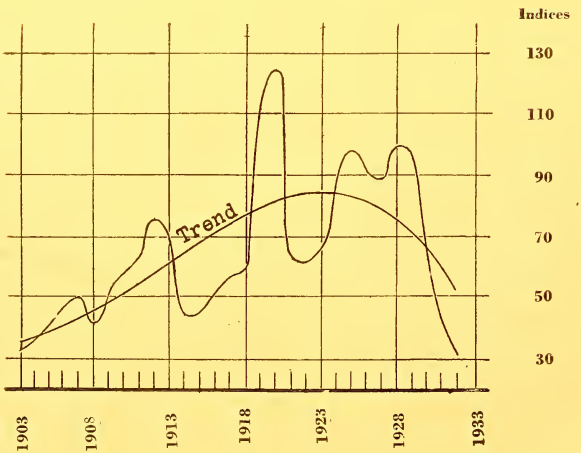
COMMERCIO INTERNACIONAL DE MERCADORIAS

Importação e Exportação reunidas

Variações percentuaes em relação ao anno de 1928

Valores em ouro

Graphico n.° 1



De 1928 a 1932 o volume das permutas baixou a 31, indice inferior ao de trinta annos passados. O *graphico* n. 1 mostra a direcção do *trend* e o sob n. 2 as relações percentuaes do commercio em relação a elle no periodo de 1903 a 1932. Salientam-se os seguintes pontos de inflexão *maxima* e *minima*:

Maxima	*Intervallos*	*Minima*	*Intervallos*
1906/1907	—	1907/1908	—
1911/1912	5 annos	1914/1915	6 annos
1919/1920	8 annos	1921/1922	6 annos
1924/1925	5 annos	1926/1927	5 annos
1927/1928	3 annos	1931/1932	5 annos

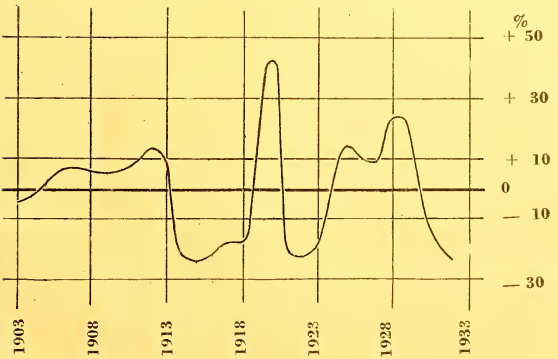
COMMERCIO INTERNACIONAL DE MERCADORIAS

Importação e Exportação reunidas

Variações percentuaes do Trend

Valores em ouro

Graphico n.° 2



Esses resultados levaram-nos a construir o periodogramma com o intuito de investigar qual dos cyclos indicados apresentava maior amplitude. A fig. 3 mostra que o periodo de 8 annos foi o predominante e a fig. 4 dá-nos a

representativa do cyclo em confronto com a dos indices effectivos.

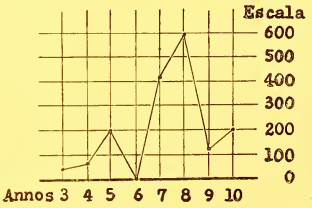
Observa-se no diagramma a correspondencia entre duas curvas.

PERIODOGRAMMA DAS VARIAÇÕES CYCLICAS DO COMMERCIO INTERNACIONAL DO BRASIL

1913 a 1932

Periodos	Quadrados das amplitudes
3 annos	40,58
4 annos	65,29
5 annos	199,37
6 annos	3,92
7 annos	424,36
8 annos	595,36
9 annos	123,21
10 annos	202,78

Graphico nº 3



COMMERCIO INTERNACIONAL DE MERCADORIAS

Brasil

Indices dos valores em ouro

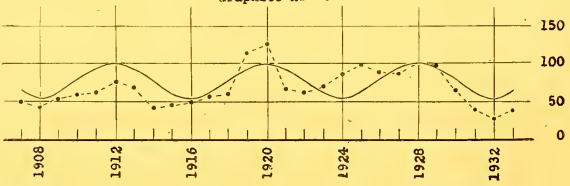
(De 1907 ao 1.º semestre de 1933)

Cyclo de 8 annos:

$$\gamma = 77{,}50 + 24{,}40 \text{ sen} \left[\frac{\pi}{4} \text{ x} + 17^{\circ}\ 0'\ 51'' \right]$$

Commercio — . — . —

Graphico nº 4



O exame dos indices da importação e da exportação consideradas isoladamente, assim como a *fig.* 5, revella a marcha descendente dos valores em ouro. As nossas compras no estrangeiro diminuiram mais rapidamente que as vendas e ambas attingiram a niveis inferiores aos do anno em que irrompeu a Grande Guerra.

INDICES DO COMMERCIO INTERNACIONAL DE MERCADORIAS DO BRASIL

Valores em ouro

ANNO DE BASE: 1928

ANNOS	INDICES		
	Importação	*Exportação*	*Total*
1911	58	69	64
1912	70	77	74
1913	74	67	70
1914	39	48	44
1915	33	55	45
1916	44	58	51
1917	49	65	57
1918	58	63	60
1919	86	134	111
1920	138	110	124
1921	67	60	63
1922	54	70	62
1923	56	75	66
1924	75	98	87
1925	93	105	99
1926	88	97	92
1927	88	91	89
1928	100	100	100
1929	95	97	96
1930	59	67	63
1931	32	51	42
1932	24	37	31

COMMERCIO INTERNACIONAL DE MERCADORIAS

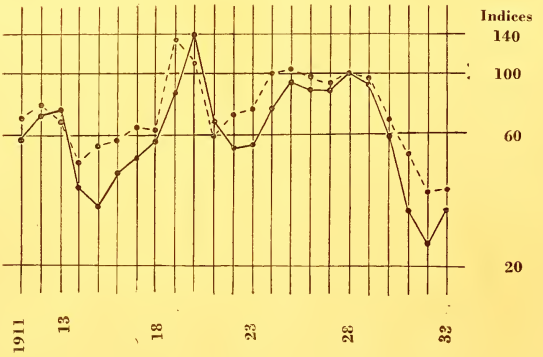
Brasil

Valores em ouro da importação e exportação reunidas

(De 1911 ao 1.° semestre de 1933)

Anno de base: = 1928

Graphico n.° 5



O contracto do "Funding-Loan" de 1931 decorreu dessa situação que acabamos de expôr. O Governo Federal era comprador de cambiaes, para regularização dos serviços de sua divida externa, na importancia approximada de ..... £ 6.954.039 para os emprestimos inglezes, U$S 14.880.068 para os americanos, frs. f. 5.462.275 e frs. ouro 11.424 909

para a divida contrahida na França. Durante tres annos o accôrdo do "Funding-Loan" reduziu estas compras da fórma seguinte:

Annos	*Esterlinos*	*Dollars*	*Francos-francezes* (2)
1932	1.510.695	514.453	38.093.585
1933	1.808.975	1.069.404	33.941.328
1934	2.982.063	5.151.862	93.111.306

Terminado o periodo de moratoria, o Governo da União terá de retomar o pagamento dos serviços de suas dividas, sendo-lhe facultado, todavia, fazel-o sómente quanto ao dos juros. No caso de pagamento integral as cambiaes necessarias importarão em £ 7.942.710. U$S 17.421.503 e frs-franc. 105.340.376 e no de pagamento apenas dos juros de todos os emprestimos e das amortizações dos tres "Funding-loans", em £ 5.691.117, U$S 12.478.472 e frs.franc. 67.961.231. Em esterlinos, convertido o dollar a U$S 4.8665 e o frs. f. a 80 por £ (3) essa despesa será respectivamente de £ 12.839.347 ou de £ 9.104.789.

Sommando os encargos das dividas externas dos Governos dos Estados e dos Municipios, que se elevam a £ ..... 11.500.000 approximadamente, as remessas para os serviços das dividas externas das administrações publicas do Brasil excederão a £ 24.300.000 ou a £ 20.600.000, conforme deliberar a União quanto ao pagamento das amortizações, nos termos do contracto de 1931.

(2) — Inclusive as parcellas correspondentes á liquidação da Sentença da Côrte de Justiça Internacional, de Haya.
(3) — Taxas approximadas em Novembro de 1933.

E' evidente, porém, que das condições do nosso commercio internacional nos annos mais proximos depende a liquidação normal desses compromissos.

Infelizmente, sob o ponto de vista do credito publico, o desenvolvimento provavel do intercambio não apresenta perspectiva animadora.

De facto, o valor em ouro de uma sacca de café tem diminuido progressivamente, a partir de 1928. A média até Agosto de 1933 corresponde ao indice de 38 contra 100 no primeiro anno da crise. Mensalmente, desde Janeiro de 1932 os indices mostram a baixa de 11% em 19 mezes.

Ora, o café representa 2/3 da totalidade da exportação brasileira e quando o seu preço baixa nos mercados externos, o augmento das quantidades exportadas, quando occorre, não compensa a reducção do valor. Consequentemente, a baixa do café faz prever que os indices da exportação em annos proximos não serão superiores aos dos ultimos tempos. E' certo que já se observam symptomas de proxima

Annos	*Indices*	*Annos*	*Indices*
1924	101	1932:	
1925	110		
1926	101	Junho	46
1927	83	Julho	44
1928	101	Agosto	42
1929	94	Setembro	43
1930	54	Outubro.	46
1931	38	Novembro.	48
1932	44	Dezembro.	46
1933 (8 mezes	38	1933:	
1932:		Janeiro	44
		Fevereiro	44
Janeiro	41	Março	44
Fevereiro.	41	Abril.	41
Março	41	Maio.	35
Abril.	41	Junho	33
Maio.	46	Julho.	30

COMMERCIO INTERNACIONAL

Preços em ouro por sacca de café exportada

1924-1933 (8 mezes)

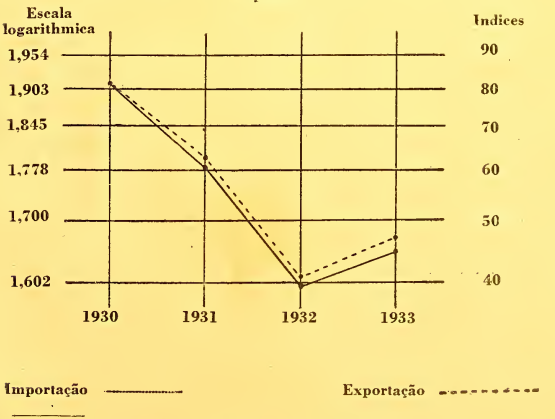
Preços de 1928 = 100

Graphico n. 6

conjunctura em alta. "*The Economist*" publicou recentemente (4) o "indice da actividade dos negocios na Inglaterra", demonstrando que nesse paiz o ponto mais baixo da depressão foi attingido em fins de 1931.

Em 28 paizes, representando cerca de 80 % do commercio mundial de 1932, observa-se que nas permutas internacionaes o indice menor corresponde ao desse anno. As estatisticas publicadas pela *Sociedade das Nações* e pelo hebdomadario a que nos referimos forneceram os dados para a construcção dos diagrammas das figs. 7, 8 e 9. Esses graphicos esclarecem que embora o commercio internacional ainda continuasse em baixa até Junho de 1933 em treze dos paizes considerados, todavia, no conjuncto o indice geral torna evidente o percurso na phase ascencional do cyclo, isto é, na de restauração. Apesar do Brasil estar comprehendido nesse movimento de alta conjunctural, o valor-ouro de suas vendas de productos no exterior não poderá attingir aos verificados no quinquennio que antecedeu ao inicio da depressão.

Graphico n.° 7



(4) — *Supplement to The Economist*, October 21, 1933.

INDICES DAS VARIAÇÕES DO COMMERCIO INTERNACIONAL DOS PAIZES ABAIXO DESIGNADOS REPRESENTANDO 81,86 % DA IMPORTAÇÃO E 80,12 % DA EXPORTAÇÃO NO COMMERCIO MUNDIAL DE 1932

PAIZES	IMPORTAÇÃO				EXPORTAÇÃO			
	1930	1931	1932	1933	1930	1931	1932	1933 (5)
Reino Unido	86	66	42	53	78	50	36	48
Estados Unidos da America	72	48	31	27	73	46	31	25
Allemanha	77	50	35	31	89	71	42	37
França	90	72	51	52	85	61	39	36
Canadá	78	47	31	26	74	51	40	35
Hollanda	88	69	47	41	86	66	42	36
Belgica	87	67	46	42	82	73	47	44
Japão	74	59	39	92	73	56	40	77
Italia	80	54	37	36	79	66	43	41
India	75	51	39	46	78	47	30	43
Russia	120	125	79	43	111	86	60	49
Republica Argentina	75	43	26	28	56	47	36	38
China	74	60	43	—	63	48	25	—
Africa do Sul	78	63	40	54	86	73	71	44
Suissa	94	83	64	57	84	64	37	40
Australia	65	28	26	35	71	53	45	83
Irlanda	92	97	50	57	95	71	40	37
Bulgaria	55	57	42	56	98	93	52	43
Tcheco-Slovacquia	79	59	37	26	85	64	36	26
Dinamarca	96	76	44	65	94	73	47	68
Finlandia	75	46	30	47	84	65	44	60
Grecia	79	66	24	62	83	60	25	66
Yugo-Slavia	91	63	35	27	86	60	36	30
Polonia	72	47	27	21	86	67	38	31
Suecia	93	75	44	57	85	58	36	48
Egypto	86	53	35	46	61	47	36	51
Nova Zelandia	87	47	33	50	79	93	42	86
Brasil	62	33	26	32	69	52	39	42
Indice geral dos 28 paizes	81,4	60,8	39,4	44,7	81,2	62,9	40,5	46,8

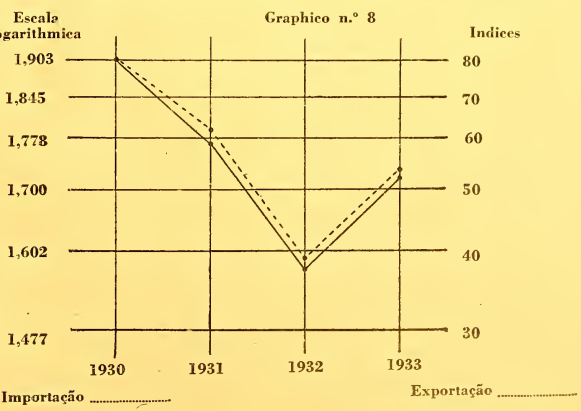
(5) Em 1933 considerou-se o 1° semestre comparando-o com a média semestral de 1929. Os indices até 1932 foram calculados pela secção de estudos economicos da Sociedade das Nações e os de 1933 com o concurso dos dados publicados por "The Economist", pela Revista Economica do Banco de la Nacion Argentina e pelo Boletim da Estatistica Commercial do Brasil. Todos referem-se aos valores em ouro tendo por base os relativos a 1929.

INDICES DAS VARIAÇÕES DO COMMERCIO INTERNACIONAL DE MERCADORIAS NOS PAIZES ABAIXO DESIGNADOS E CUJAS TRANSACÇÕES REPRESENTARAM 34,91 % DAS IMPORTAÇÕES E 29,37 % DAS EXPORTAÇÕES NO COMMERCIO MUNDIAL EM 1932

PAIZES	IMPORTAÇÃO				EXPORTAÇÃO			
	1930	1931	1932	1933	1930	1931	1932	1933 (6)
Imperio Britanico:								
Reino Unido	86	66	42	53	78	50	36	48
India	75	51	39	46	78	47	30	43
Australia	65	28	26	35	71	53	45	83
Egypto	86	53	35	46	61	47	36	51
Nova Zelandia	87	47	33	50	79	93	42	86
Irlanda	92	97	50	57	95	71	40	37
Japão	74	59	39	92	73	56	40	47
Suissa	94	83	64	57	84	64	37	40
Bulgaria	55	57	42	56	98	93	52	43
Dinamarca	96	76	44	65	94	73	47	68
Finlandia	75	46	30	47	84	65	44	60
Grecia	79	66	24	62	83	60	25	66
Suecia	93	75	44	57	85	58	36	48
Brasil	62	33	26	32	69	52	39	42
Republica Argentina	75	43	26	28	56	47	36	38
Indice geral dos 15 paizes	79,6	58,6	37,4	52,2	79,2	61,9	39	53,3

(6) Em 1933 considerou-se o 1º semestre comparando-o com a média semestral de 1929. Os indices até 1932 foram calculados pela secção de estudos economicos da Sociedade das Nações e os de 1933 com o concurso dos dados publicados por "The Economist", pela Revista Economica do Banco de la Nacion Argentina e pelo Boletim da Estatistica Commercial do Brasil. Todos referem-se aos valores em ouro tendo por base os relativos a 1929.

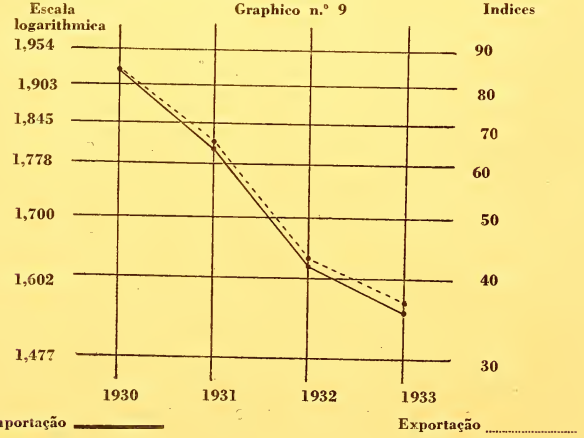
Graphico n.º 8



INDICES DAS VARIAÇÕES DO COMMERCIO INTERNACIONAL DE MERCADORIAS NOS PAIZES ABAIXO DESIGNADOS E CUJAS TRANSACÇÕES REPRESENTAM 47,81 % DAS IMPORTAÇÕES E 50,75 % DAS EXPORTAÇÕES NO COMMERCIO MUNDIAL EM 1932

PAIZES	IMPORTAÇÃO				EXPORTAÇÃO			
	1930	1931	1932	1933	1930	1931	1932	1933 (7)
Estados Unidos da America	72	48	31	27	73	46	31	25
Allemanha	77	50	35	31	89	71	42	37
França	90	72	51	52	85	61	39	36
Canadá	78	47	31	26	74	51	40	35
Hollanda	88	69	47	41	86	66	42	36
Belgica	87	67	46	42	83	73	47	44
Italia	80	54	37	36	79	66	43	41
Russia	120	125	79	43	111	86	60	49
China	74	60	43	—	63	48	25	—
Africa do Sul	78	63	40	54	86	73	71	44
Tcheco-Slovacquia	79	59	37	26	85	64	36	26
Yugo-Slavia	91	63	35	27	86	60	36	30
Polonia	72	47	27	21	86	67	38	31
Indice geral dos 13 paizes	83,5	63,4	41,5	35,5	83,6	64,0	42,3	36,1

(7) Em 1933 considerou-se o 1° semestre comparando-o com a média semestral de 1929. Os indices até 1932 foram calculados pela secção de estudos economicos da Sociedade das Nações e os de 1933 com o concurso dos dados publicados por "The Economist", pela Revista Economica do Banco de la Nacion Argentina e pelo Boletim da Estatistica Commercial do Brasil. Todos referem-se aos valores em ouro tendo por base os relativos a 1929.



A exportação de café nos ultimos cinco annos foi a seguinte:

Annos	Saccas
1928	13.881.445
1929	14.280.409
1930	15.288.409
1931	17.850.872
1932	11.935.244
Média	14.647.357

A diminuição da quantidade de café exportada em 1932 deve-se ao fechamento do porto de Santos ao commercio internacional durante os tres mezes da revolução de 9 de Julho. Eliminando-a do computo da média teremos em relação aos quatro annos 15.325.385 saccas. Mesmo na hypothese de uma exportação annual de 16.000.000 de saccas, será preciso que a cotação nos mercados externos se eleve de 30 shs. a 82 shs. por sacca para que a exportação de productos brasileiros possa attingir um valor em ouro que se approxime dos Indices do inicio da crise. Essa alta nos mercados externos só poderá occorrer em circumstancias muito excepcionaes.

Os symptomas de restauração a que nos referimos, manifestam-se tambem em nosso commercio internacional. Se-

gundo o diagramma da fig. 5 parece que no anno corrente (8) entramos na phase cyclica ascencional, ou melhor, na de liquidação da crise. A curva representativa do intercambio de mercadorias acompanha de modo muito accentuado a do cyclo predominante revelado no periodogramma da fig. 3, embora conserve desde 1930 ordenadas inferiores ás desta ultima curva. Esse facto, evidentemente, indica que as relações intercambiaes do Brasil, na phase de prosperidade mais proxima, não attingirão aos altos valores observados em 1920 ou mesmo em 1928. Não devemos, pois, esperar grandes vendas de productos ao exterior durante alguns annos ainda. Por outro lado, a importação de mercadorias tem sido contrahida fortemente em todos os artigos, notadamente naquelles que são utilizados como meios de producção, taes como: ferro, aço, chumbo, estanho, zinco, cobre e suas ligas, machinas, apparelhos, utensilios e ferramentas. Eis o quadro dos indices geraes das acquisições dessa natureza nos ultimos annos:

INDICES DAS IMPORTAÇÕES DE ARTIGOS DESTINADOS A' PRODUCÇÃO (9)

Annos	*Quantidades*		*Valor em ouro*	
	Indice geral	Machinas	Indice geral	Machinas
1926	73	94	77	85
1927	86	87	89	85
1928	100	100	100	100
1929	106	116	104	113
1930	60	63	60	66
1931	35	23	28	26
1932	49	24	29	25

(8) — Anno de 1933.
(9) — Anno de base: o de 1928.

Observa-se que é elevado o grão de retardamento que affecta a marcha da producção nacional. As exigencias do apparelhamento economico do paiz e a conveniencia de augmentarmos a exportação dos nossos productos difficultarão o effeito de providencias que restrinjam ainda mais a importação. Se os dous termos do balanço mercantil não têm probabilidade de variar no sentido de maior afastamento entre seus valores, somos forçados a reconhecer que a situação cambial mais proxima não será favoravel, quando a encararmos sob o aspecto exclusivo da troca de productos. Será differente examinada em relação ao balanço de capitaes?

A exportação invisivel, isto é, o volume das remessas que são annualmente feitas para o exterior, embora não possa ser avaliada rigorosamente, todavia é susceptivel de calculos approximados. Considerando que a moratoria de 1931 vigorará ainda em 1934, póde estimar-se que nesse anno aquella exportação exigirá em cambiaes nada menos de £ 38.916.000, quantia evidentemente avultada para ser attendida com os recursos normaes do intercambio nas condições em que actualmente se realiza. Como essa importancia é susceptivel de reducção, vejamos a possibilidade de diminuil-a sem o auxilio de providencias extremas. Dada a crise dos nossos mercados internos, bem como, as restricções no de cambio, que certamente tem originado a regularização das dividas com o exterior por diversos modos, é provavel que as remessas correspondentes aos lucros dos capitaes estrangeiros não excedam a 44 % da importancia admittida como normal. Nesse caso, aquelle total baixará a £ 33.797.091 quantia ainda elevada para os actuaes recursos do intercambio brasileiro.

Além dos creditos externos provenientes da exportação de productos, os recursos de outra origem com que poderemos contar serão diminutos, emquanto existirem as peias que embaraçam a movimentação de capitaes no mundo e não forem modificadas as linhas geraes de nossa politica economica. Por taes motivos, ficarão provavelmente restrictos ao

capital novo importado pelas companhias de seguros e ao que provem das despesas do corpo diplomatico e de viajantes, orçando em cujuncto £ 1.700.000, depreciadas em relação ao ouro.

Na actual situação economica e financeira, possivelmente só disporemos do balanço mercantil reforçado com essa diminuta importancia. O saldo das exportações de mercadorias, já o mostrámos, tem decrescido desde que as circumstancias nos impediram de regularizar os debitos do intercambio. O anno de 1933 encerrar-se-á com o balanço commercial pouco superior a £ 8.000.000 valor em ouro. O de 1934 não se apresentará mais promissor em relação ao cambio. Se outras providencias não forem tomadas, ha possibilidade de continuarem suspensos os pagamentos dos serviços das dividas dos Estados e Municipios, extremamente difficultadas as remessas dos particulares, bem como "bloqueados" ou retidos no paiz creditos a transferir para o exterior.

Em Outubro de 1934, findo o periodo do terceiro "Funding loan", o Governo Federal poderá manter suspensos os pagamentos devidos a alguns dos fundos de amortização de sua divida externa, mas como terá de effectuar o dos juros, as exportações invisiveis em 1935 orçarão em £ 39.031.789. Trata-se evidentemente de importancia elevada para os recursos cambiaes do paiz se persistirem as condições presentes do commercio do mundo, notadamente quanto ao movimento de capitaes.

Para evitar que se aggravem as difficuldades experimentadas nos ultimos annos está sendo estudado um plano de liquidação parcellada dos serviços da divida externa dos poderes publicos, que será brevemente adoptado, segundo declara o Snr. Ministro da Fazenda no relatorio apresentado recentemente ao Chefe do Governo Provisorio.

Em consequencia desse plano e da reducção das remessas correspondentes aos lucros do capital estrangeiro a 44 % das admittidas como normaes, a procura de cambiaes, além da importancia necessaria ao pagamento da importção de mercadorias, orçará em £ 21.000.000 approximadamente.

Em taes condições, a providencia de grande importancia que vae ser tomada, apesar de sua relevancia sob varios aspectos, attenuará, mas não fará desapparecer a anormalidade em que se encontra o mercado de cambio brasileiro, emquanto não se dirigirem para nosso paiz as correntes de creditos que completam o commercio internacional e compensam as permutas de mercadorias.

Embora não dependa exclusivamente do Brasil restaurar o seu mercado de cambiaes, todavia, compete-lhe adoptar uma politica economica adequada que estimule o intercambio e a utilização de novos capitaes estrangeiros como parte integrante da sua força productiva. As providencias que forem tomadas nesse sentido contribuirão muito para melhorar a situação economica que nos conduziu ao 3º "Funding-loan", á cessação quasi completa dos pagamentos das dividas dos Governos estadoaes e municipaes e á perniciosa restricção de cambio a que as contingencias nos arrastaram.

Tanto mais necessario é iniciarmos a pratica dessa politica, quanto mais vehementes se manifestam os effeitos daquella situação nos orçamentos da administração publica.

Quando começaram as negociações do contracto do "Funding" no anno de 1931, os orçamentos da União haviam sido revistos poucos mezes antes e modificados de maneira que pudessem servir de paradigma nos annos proximos. O exercicio de 1931 apresentava em Abril a perspectiva de "deficit" na importancia de 422.979:602$000. Feita a revisão orçamentaria, quando já havia decorrido a quarta parte do exercicio, seria difficil esperar que podesse ser liquidado com saldos, mas podia-se augmentar a tributação e reduzir as despesas de maneira a restringir o desequilibrio aos mezes já decorridos. Providenciando neste sentido o Governo Provisorio creou impostos novos e augmentou as taxas de alguns dos existentes para obter receita supplementar orçada em 300.850:120$000. Parallelamente reduziu os orçamentos da despesa de mais 142.129:482$000. A receita, entretanto, não correspondeu á previsão. Para 1932 procedeu-se a nova estimativa, adaptando-se o orçamento aos resultados da arre-

cadação do exercicio anterior. Não obstante, resultaram inuteis os esforços da administração da Fazenda Publica, em face da quéda persistente das rendas federaes. Ao movimento revolucionario de 9 de Julho póde imputar-se a causa da depressão no 2º semestre do exercicio, assim como, ás agitações politicas do começo daquelle anno, o declinio das rendas durante o primeiro semestre. Mas, a causa principal do decrescimo das rendas federaes foi a diminuição consideravel do nosso commercio internacional. Essa depressão reflectiu-se nas transações internas, fonte de parte avultada da receita publica.

Sem entrarmos na analyse pormenorizada dos effeitos do desequilibrio orçamentario, destaquemos, apenas, os que poderão influir na execução do contracto assignado com os banqueiros estrangeiros em Março de 1932.

Desde que se tomaram providencias para combater o "deficit" no anno de 1931 e nos seguintes, adoptando-se a revisão orçamentaria feita em Maio como norma de administração a seguir em certo periodo, sobrevindo a suspensão dos pagamentos a dinheiro dos serviços da divida externa por motivos extranhos á execução do orçamento, era de toda conveniencia que se mantivesse no ról das despesas publicas a importancia destinada áquelle fim. Procedendo-se de modo differente dar-se-ia outro destino aos recursos correspondentes ou desaggravar-se-ia o contribuinte de certa parte da tributação. Qualquer destas providencias redundaria em difficuldades para manter os orçamentos equilibrados, quando fossem retomados os pagamentos suspensos. Deliberou-se, pois, constituir um fundo especial da divida externa ao qual seriam recolhidas as importancias consignadas no orçamento, que ficavam sem applicação, em virtude do accôrdo com os portadores dos titulos brasileiros. Seria um fundo destinado a amortizar extraordinariamente os titulos do novo "Funding" e a diminuir o volume da circulação monetaria inconversivel.

Dada a mutua dependencia das relações commerciaes internas e externas, a prolongada depressão das permutas

internacionaes affectou as transacções interiores, enfraquecendo a força propulsora da actividade economica e deprimindo as fontes da receita publica. Desfeito o equilibrio orçamentario, desappareceram os motivos que justificaram a instituição do "Fundo Especial da Divida Externa".

Não esperamos que a restauração economica do Brasil se processe sem a cooperação internacional. Desde que fazemos parte da estructura mundial, soffremos os effeitos das acções e reacções da politica economica de quasi todos, senão de todos os paizes. Tambem não applaudimos nem desapprovamos as normas de economia dirigida que têm sido adoptadas entre nós, porque as consideramos medidas de emergencia na conjunctura actual. Estamos convencidos que a missão suprema do Estado não é intervir directamente na economia do paiz, dirigindo-a ao sabor da conveniencia de classes, mas, reconhecemos que a adopção daquellas normas por alguns paizes, nos têm forçado a reacções dentro das mesmas regras. Apesar das excepções por taes motivos, a linha mestra da politica economica do Brasil é ainda a utilização pelo Estado de todos os orgãos dessa politica com o nobre objectivo de conservar a economia nacional em condições de pôr sempre bens em abundancia á disposição dos brasileiros, recorrendo a todos os meios para augmentar a producção e distribuil-a melhor.

Na execução dos programmas elaborados nesse sentido tem havido imperfeições e falta de coordenação em muitos pontos. Tem faltado á politica dos transportes, á fiscal, á monetaria e á do trabalho a necessaria harmonia com os objectivos da politica commercial. Nem sempre adoptou-se para as nossas tarifas ferroviarias e de navegação o mesmo principio director que anima a politica commercial. Outro tanto podemos dizer do nosso regimen tributario, da orientação monetaria e da legislação protectora do trabalho e do capital. Legislamos em cada um desses assumptos sem considerar que todos elles devem subordinar-se aos objectivos do commercio internacional.

As duras contingencias do momento que atravessamos

não podem ser obstaculos á adopção de uma politica economica equilibrada, que se mantenha acima dos interesses do momento, visando de um ponto elevado o Brasil do futuro.

Parece-nos, assim, que é chegada a occasião para vasal-a em moldes amplos e liberaes que proporcionem ao Brasil era nova de prosperidade, de aperfeiçoamento cultural, de expansão de sua potencia economica, de desenvolvimento de sua actividade, fonte de seu enriquecimento.

Não devemos esquecer que o capital representa papel de consideravel relevo na vida de qualquer povo, derivando do seu augmento, de sua melhor utilização a riqueza das nações. A formação, o accrescimo e até mesmo o seu aproveitamento mais util dependem das trocas internacionaes de mercadorias e de serviços. Quanto mais intensas e mais vultosas forem estas permutas, maiores serão o bem estar, a prosperidade e a riqueza do paiz. Se analysarmos retrospectivamente o que temos feito em relação ao nosso intercambio, havemos de reconhecer que a nossa politica commercial mantem consolidadas as barreiras que nos difficultam tomar parte mais activa no commercio mundial.

Em começo tinhamos os impostos aduaneiros com o caracter méramente fiscal; depois vieram os direitos protectores, bem depressa tornados prohibitivos. Conjunctamente, apezar da opposição systematica que lhe tem sido feita dentro do paiz, desenvolveram-se os tributos de exportação seguidos das taxas especiaes sobre mercadorias exportadas. A esses obstaculos á expansão do nosso intercambio, juntaram-se outros de não menor valor, entre os quaes incluimos certa prevenção nacionalista quanto á applicação do capital estrangeiro na exploração das nossas riquezas e a fixação de preços, principalmente, de artigos de exportação taes como o café.

Esses rumos, que nortearam a politica commercial do Brasil nos ultimos decennios, contribuiram para diminuir a resistencia que a nação poderia offerecer na conjunctura internacional. Enfraquecido pelas acções dessa politica o nosso paiz encontra-se hoje forçado a procurar em medidas

de emergencia as soluções paliativas aos males de sua economia. Os effeitos de taes providencias serão ephemeros, pois só os programmas assentados nos principios fundamentaes da Economia Politica são capazes de contribuir para a prosperidade que podemos gosar .

Urge que se harmonizem as directrizes da nossa politica economica, notadamente, com as da commercial, banindo-se de vez as falsas concepções doutrinarias e a sobrevivencia das idéas mercantilistas em que se baseiam.

O problema aduaneiro é um dos que temos de resolver. A elle prendem-se, de um lado, amplos interesses da economia nacional em sua mais ampla expressão e de outro, os da Fazenda Publica e da industria manufactureira. Não será, porém, difficil concilial-os em formula liberal, desde que os industriaes se lembrem de que os direitos elevados ou prohibitivos não contribuem para augmentar o capital nacional e portanto a potencia industrial do Brasil. Em consequencia daquelles tributos, as importações de mercadorias tornam-se mais difficeis e como é por intermedio dellas que volta ao paiz certa parte dos capitaes applicados na exportação de productos, segue-se que os direitos mencionados actuam como factores de empobrecimento nacional e nunca como agentes propulsores do augmento de capitaes internos.

Se aquella tributação recahe em productos similares, é certo que os industriaes terão garantido o monopolio dos mercados no interior. E' um privilegio que encoraja a industria, que lhe proporciona maiores lucros, determinando possivelmente a concentração de capitaes na exploração do ramo industrial protegido, mas, todo effeito deste encorajamento reduz-se afinal de contas em desviar para um dos ramos da actividade nacional, proporção maior do capital existente. Não ha augmento de riqueza em virtude da tributação prohibitiva, mas, tão sómente modificação na maneira pela qual se distribue naturalmente o capital do paiz entre as diversas applicações que o solicitam.

O capital forma-se, certamente, pela accumulação de uma parte dos lucros, de sorte que, se estes augmentam em

virtude dos elevados direitos aduaneiros sobre determinados productos, poderão objectar que o capital nacional accrescerá estimulado pelas altas tarifas alfandegarias, maximé, quando estas favorecem a creação de industrias que após alguns annos competirão com as estrangeiras.

Essa é a these defendida pelos que desejam que os capitaes e a actividade do paiz sigam as regras da economia dirigida. Quando são as tarifas aduaneiras que servem de guias aos adeptos desta these, resulta que a direcção se torna inutil quando o producto nacional fabricar-se mais barato que o producto estrangeiro e nociva quando a fabricação fôr mais cara, pois mais vale comprar no exterior o que lá pudermos adquirir por menor preço. A industria não será diminuida por isto, pois, o capital existente no paiz, que estiver á sua disposição, será abundantemente applicado nos ramos industriaes em que tivermos maior aptidão que o estrangeiro. O rendimento nacional será augmentado, porque, em lugar de pagarmos caro a mercadoria produzida no interior com grandes despesas, obteremos a de fóra a preços mais moderados. Haverá assim possibilidade de maior accumulação de parte da renda nacional, por conseguinte, novo contingente de capital.

Inversamente, em todo o periodo necessario ao desenvolvimento da industria para competir com a similar estrangeira, o rendimento nacional diminue na proporção da desigualdade de preços nos mercados internos e externos, reduzindo-se, portanto, as economias que formarão o accrescimo de capital, privando a industria da móla propulsora do seu progresso.

Estas considerações, devidamente examinadas, evidenciarão que mais vale reduzir as nossas tarifas aduaneiras, abandonando a pratica de uma politica economica que não fortifica a potencia industrial do paiz, mas, cercea-lhe o desenvolvimento e a prosperidade nacional.

Mas, não é sómente quanto ás importações que precisamos mudar os rumos da nossa politica commercial. As exportações tambem soffrem os effeitos dos tributos de sahidas

e das sobre taxas, notadamente sobre o café, além das fixações de preços. Entravam-lhe ainda o desenvolvimento a desharmonia entre os principios directores da politica economica. Todos estes obstaculos á liberdade das trocas contribuem para a depressão do nosso commercio externo. Muito embora nelles assente bôa parte da receita publica, é necessario que se encontre a formula que nos permitta abolil-os ao mesmo tempo que salvaguarde as operações de credito e os interesses fiscaes garantidos por elles.

Como medida supplementar destinada a estimular a actividade e o trabalho no Brasil, seria aconselhavel que fosse estabelecido um plano sabio e prudente de apparelhamento economico, de maneira a attrahir braços e capitaes estrangeiros para applicações industriaes. Além de ser providencia visando a prosperidade do Brasil, contribuiria tambem para fortalecer, momentaneamente, a sua actual posição de cambio.

Essas são as medidas de caracter duradouro, que acreditamos capazes de augmentar a resistencia da economia nacional ás reacções conjuncturaes futuras.

As negociações preliminares e a fixação das bases da operação de "Funding" de 1931

(Setembro-Novembro de 1931)

Apesar das difficuldades financeiras que o Governo teve de enfrentar no decorrer do anno de 1931, os serviços da divida externa do Thesouro Federal foram pontualmente feitos até Setembro. O mercado cambial apresentava desde o começo do anno indices pronunciadores da fraqueza, senão quasi penuria, manifestada no segundo semestre de 1931.

Preoccupado em não aggravar a situação tormentosa em que se debatia o commercio, premido pela escassez de coberturas, o Governo absteve-se o mais possivel de entrar no mercado para adquirir as letras necessarias ao pagamento dos serviços da divida externa. Com esse intuito recorreu aos meios possiveis para manter a pontualidade de seus pagamentos externos. Mais forte, porém, que todos os esforços empregados foi a depressão do commercio internacional acompanhada da cessação da entrada de capitaes novos no paiz. O Brasil sempre encontrou, nesta rubrica de sua balança de pagamentos, o reforço necessario ao equilibrio de suas contas internacionaes em taxa de cambio rasoavel.

Sem o concurso da importação de capitaes, limitados os creditos em moeda estrangeira ás cambiaes da exportação de mercadorias, no momento em que a crise mundial se aggravava, em que se fazia sentir mais fortemente a tensão financeira nos paizes de mais intenso movimento commercial e mais pronunciada a baixa de preço, bem como a restricção

do consumo, o Brasil entrou em séria crise de cambio que tornou necessarias providencias de caracter excepcional.

O Governo Provisorio em Agosto encontrou-se na contingencia de sobreestar o pagamento das amortizações de alguns dos seus emprestimos externos. Logo depois pensou-se em instituir o monopolio do cambio, centralizando o commercio de letras estrangeiras no Banco do Brasil e decretando severas restricções na distribuição das cambiaes, de sorte a garantir as remessas da administração publica federal e estadoal, preservar o paiz da evasão de capitaes e facilitar os pagamentos externos inadiaveis do commercio, da industria e dos particulares.

Mas, taes providencias não modificariam a situação desfavoravel que apresentava nosso commercio internacional. Não deviamos esperar que recursos emanados exclusivamente da balança commercial nos annos proximos bastassem para garantir o pagamento integral dos serviços das dividas publicas federaes, estadoaes e municipaes. Esses encargos orçavam em £ 22.582.000 emquanto que o saldo da balança commercial era na occasião presumido em cerca de ..... £ 20.000.000.

O exame da situação levou o Governo Provisorio a promover o accôrdo de "Funding" com os seus credores externos e a providenciar afim de que se regularizassem tambem os serviços da divida que os Estados e os Municipios haviam contrahido no exterior.

Em 15 de Setembro, o Ministro Dr. JOSE' MARIA WHITAKER communicava aos agentes financeiros do Brasil, em Londres, que muito a contragosto não estava em posição de completar as remessas de cambiaes para pagamento dos coupons a vencer em 1 de Outubro. A fraqueza do mercado de cambio não deixava esperanças quanto aos pagamentos em especie, nos vencimentos proximos, dos juros e amortização da divida externa, tornando-se necessario estudar um plano de moratoria que fosse o menos prejudicial possivel ao credito do Governo Federal. Para esse fim o Ministro solicitava a collaboração dos nossos antigos agentes na Inglaterra e a de Sir OTTO NIEMEYER, que havia regressado a Londres

depois de ter chefiado a missão de estudos financeiros em nosso paiz.

Em 18 de Setembro Messrs. N. M. ROTHSCHILD & SONS annunciavam o pagamento em Londres no dia 1 de Outubro dos *coupons* dos emprestimos de 7 ½ % 1922 e de 5 % — "Funding" de 1898. Quanto aos dos outros emprestimos publicaram naquella cidade no dia 19 a seguinte declaração:

> "Devido á situação de aguda crise de cambio no Brasil, o Governo Federal não poude adquirir letras sufficientes para a provisão de juros da divida externa a vencer em 1 de Outubro. O Governo está em entendimento com os seus banqueiros, devendo os portadores de seus titulos aguardarem segundo aviso que será dado opportunamente".

Em 26 de Setembro tiveram inicio as negociações em torno das primeiras suggestões recebidas de Londres, que podem ser resumidas assim:

1 — continuariam a ser pagos em especie os juros e as amortizações de 5 % — "Funding" de 1898; 5 % — "Funding" de 1914 e 7 ½ % — 1922, emprestimo do café. Os dous primeiros por se originarem de operações anteriores de "Funding" e estarem garantidos com os direitos aduaneiros; o terceiro por já existirem em Londres e em Nova York os fundos necessarios aos serviços respectivos;

2 — todos os demais emprestimos teriam as amortizações suspensas;

3 — seriam pagos integralmente os juros dos emprestimos seguintes: 6 ½ % — 1927 emittido em Londres e em Nova York; 8 % — 1921 e 6 ½ % — 1926 ambos emittidos nos Estados Unidos, com garantia das rendas das alfandegas, apenas sujeitos a prioridade dos "Funding-loans" de 1898 e 1914. Os emprestimos de 1903 — 5 % emittido em Lon-

dres e o de 5 % — 1909 na França, ambos com a garantia especial da taxa de 2 % ouro para as obras dos portos, ficariam tambem com os juros integralmente pagos em especie;

4 — os dos juros de todos os outros emprestimos seriam feitos da maneira seguinte:

a) — os que tivessem garantia especial, com 50 % em moeda estrangeira e 50 % em certificados de divida;

b) — os sem essa garantia, com 25 % em moeda alienigena e 75 % em titulos.

As importancias em mil réis, que deixavam de ser invertidas em cambiaes, seriam depositadas em um banco e applicadas em apolices da divida interna do Governo Federal. Posteriormente, ou seriam revendidas e o producto invertido em moeda estrangeira para formar o fundo de amortização dos certificados, ou seriam incineradas, consolidando-se então os titulos dados em pagamento dos coupons. O accôrdo ficava sujeito a revisão de tres em tres mezes para augmentar os pagamentos em dinheiro.

Essa é a genese da operação de "Funding" contractada em 11 de Março de 1932.

Tal como fôra suggerido, esse plano não podia ser adoptado. De um lado a crise commercial em que se debatia o Brasil e de outro a financeira, que se manifestava nos principaes centros monetarios do mundo, não davam esperanças de breve restauração do nosso commercio internacional. A perspectiva do mercado de cambio, em annos proximos, era de accentuada procura e de escassa offerta de letras. O Governo, que já se encontrára na contingencia de sustar os pagamentos da divida externa, não podia assumir compromissos superiores ás possibilidades economicas e financeiras do paiz. A posição cambial do Brasil, no decurso do anno de 1932, de accôrdo com os dados existentes na occasião, apresentava-se com o aspecto seguinte:

	Procura de letras	Offerta de letras
1 — Saldo da exportação de mercadorias		£ 18.000.000
2 — Outros creditos provaveis		£ 1.000.000

3 — Serviço da divida externa da União, Estados e Municipios.	£ 22.582.000	
4 — Pagamentos do accôrdo do Banco do Brasil com os banqueiros estrangeiros.	£ 6.550.000	
5 — Lucros de capitaes estrangeiros applicados no Brasil.	£ 12.000.000	
6 — Remessas de immigrantes, colonias não operarias e para brasileiros no exterior.	£ 6.340.000	
	£ 47.472.000	£ 19.000.000
Deficit.		£ 28.472.000
	£ 47.472.000	£ 47.472.000

O excesso de cambiaes procuradas orçava em mais de £ 28.000.000 e a taxa de cambio já havia sensivelmente cahido, oscillando naquella occasião entre 3d. e 4d. por mil réis. As administrações publicas, os particulares, o commercio e a industria, certamente, ficariam sujeitos a grandes riscos se o equilibrio das contas internacionaes fosse encontrado, de modo exclusivo, na restricção da procura motivada por alto preço da moeda estrangeira nos mercados internos. Mas, não seriam unicamente os nacionaes os que soffreriam os desastrados effeitos da baixa da taxa cambial a niveis ainda mais inferiores aos em que se mantivera em meiados de 1931. Os credores estrangeiros corriam tambem o risco de não receber seus creditos, em virtude da debilidade financeira de seus devedores. As finanças publicas seriam affectadas pela sobrecarga dos encargos orçamentarios que novas quédas de cambio acarretariam, inutilizando-se assim o

nobre esforço das avultadas economias que o Governo Federal fizera nos orçamentos revistos em Maio.

Poder-se-ia obter o equilibrio das contas do intercambio, sem medidas excepcionaes, caso houvesse a probabilidade de importação de capitaes novos ou de augmento do valor do commercio internacional. Seria, entretanto, optimismo prejudicial manter a esperança de importar capitaes no ambiente financeiro dos paizes capitalistas e na situação de crise politica, commercial e financeira do Brasil. Igualmente, não se poderia esperar que nos mercados consumidores do nosso principal producto de exportação — o café — encontrassemos o augmento do valor das letras de exportação de que necessitavamos. Não podiamos, assim, esperar o reforço dos nossos creditos internacionaes, impondo-se, pois, medidas que restringissem a procura de cambio.

Os dados que acima registramos demonstram que 49 % do cambio procurado destinava-se á administração publica, 14 % ao Banco do Brasil e 37 % para remessa de lucros do capital estrangeiro no Brasil e transferencia de fundos para a manutenção de estrangeiros e brasileiros fóra do paiz. Havia, pois, urgencia de adoptar um programma que reduzisse ao minimo a satisfação dessas necessidades. O exame da questão evidenciou desde logo que a conveniencia de manter a estabilidade da confiança em nosso principal instituto bancario, naquella occasião, tornava irreductivel a remessa da totalidade do credito de consolidação. As providencias deviam, pois, limitar-se á procura de letras pelas administrações publicas e particulares. Entre estas, certamente, havia quantias tambem irreductiveis, taes por exemplo, as referentes aos serviços dos emprestimos federaes de "Funding" contractados em 1898 e 1914, as relativas aos emprestimos do Estado de S. Paulo contrahidos com garantias especiaes, taes como os de 1921, o de 1930, o do Instituto do Café e as Letras Hypothecarias do Banco de São Paulo, bem assim, os compromissos urgentes e inadiaveis das emprezas estrangeiras e as sommas indispensaveis á manutenção de pessôas fóra do paiz. A estas importancias ter-se-ia ainda de accrescer os encargos da nova operação de "Funding".

Na parte referente ás necessidades cambiaes das administrações publicas o minimo que se poderia estabelecer era o seguinte:

Emprestimos Federaes:

1898-5 % e 1914-5 % — "Funding-loans"....	£	1.273.933
"Funding" de 1931		?

Emprestimos do Estado de São Paulo:

1921 — garantia da taxa de frs. 5.....	£	679.000
1930 — café	£	5.109.000
1926 — Instituto de café	£	1.110.000
Letras Hypothecarias — Banco de São Paulo	£	323.000
Somma.	£	8.491.933

Fixado este minimo o "deficit" na balança de pagamentos ficaria provavelmente reduzido a £ 14.384.933. Era, pois, inevitavel, restringir a procura de cambiaes para as remessas das empresas e dos particulares afim de evitar excessiva baixa cambial, na hypothese de não haver reacção da economia nacional, em face das providencias para reducção de despesa já adoptadas pelas administrações publicas. A restauração do credito do Brasil no exterior e uma menor intensidade da crise internacional eram factores a considerar na melhoria da posição cambial que se previa no decurso de 1932.

Todavia, seria imprudente ousadia comprometter o Governo em um accôrdo que tornasse obrigatorio o pagamento em moeda estrangeira, além do minimo que acabamos de indicar.

O schema suggerido excedia ás possibilidades cambiaes que eram previstas. As remessas da administração federal passariam de £ 1.273.933 a £ 4.900.000 elevando a totalidade minima das necessidades cambiaes dos poderes publicos a £ 12.121.000. Se a esta quantia addicionassemos as .....

£ 6.550.000 do credito dos banqueiros, ter-se-ia a de ..... £ 18.671.000, isto é, quasi a totalidade dos creditos que, na occasião, podiamos admittir como provaveis em 1932. Evidentemente, não se poderia acceitar um plano de moratoria que absorvia tão elevada proporção das cambiaes presumidamente offerecidas, sem graves sacrificios dos credores das empresas particulares e dos que vivem no exterior com os recursos derivados do capital e do trabalho applicados no Brasil.

Foi, de certo, considerando a situação que acabamos de expôr, que o Ministro WHITAKER, em telegramma de 28 de Setembro de 1931, fazia aos agentes do Brasil em Londres as ponderações seguintes:

> "Lamento" dizia o Ministro, "ser impossivel tomar o compromisso de pagar £ 4.900.000, por anno, na situação actual. Seria um desastre, pois em futuro muito proximo estariamos impossibilitados de manter esse compromisso".

J. M. Whitaker

O illustre Ministro, vivamente empenhado em restaurar as finanças do Governo Federal, já iniciára a politica de rigorosas economias e de augmento de impostos para obter orçamentos equilibrados. Entendia, tambem, que era essencial tomar medidas igualmente drasticas com referencia ao cambio.

Discutindo as suggestões que recebera de Londres, ponderava que a moratoria só poderia dar resultados, no interesse de todos, se fosse adoptada "por tempo definido e sufficiente para a nossa reorganização e reconstrucção". Em lugar de um plano susceptivel de revisão trimestral, dever-se-ia fixar em tres annos o prazo para a suspensão dos juros, reiniciando-se as amortizações dez annos depois de retomados os pagamentos em dinheiro. No telegramma dirigido a Sir OTTO NIEMEYER, no dia 28 de Setembro, o Ministro WHITAKER expôz os pontos capitaes do plano da operação de "Funding" que formulára e que foram os seguintes:

a) — o Governo Federal continuaria a pagar em dinheiro os serviços dos emprestimos de 5 % — 1898 — "Funding" e 5 % — 1914 — "Funding", porque representavam suspensões temporarias anteriores;

b) — o emprestimo de 7 ½ % de 1922 para o café, continuaria com os serviços pagos em dinheiro, por já existirem no exterior os recursos necessarios;

c) — suspensão do pagamento dos juros dos demais emprestimos durante tres annos;

d) — as amortizações continuariam suspensas por dez annos além da data em que fosse retomado o pagamento dos juros;

e) — os juros suspensos seriam pagos em titulos de 5 %, emittidos em duas séries, uma resgatavel em 20 e outra em 40 annos. Os da primeira seriam trocados pelos *coupons* dos emprestimos contractados com garantias especiaes e os da segunda contra os *coupons* dos emprestimos não garantidos;

f) — sempre que fosse possivel, o Governo Federal adquiriria cambiaes para o fim de comprar no mercado os novos titulos já emittidos, de modo que, se as condições permittissem, dentro dos tres annos seria amortizada quantia apreciavel delles;

g) — as importancias em mil réis necessarias para o pagamento integral dos serviços da divida externa continuariam a figurar no orçamento, sendo a parte referente aos juros empregada na compra de apolices, quando não fosse invertida em cambiaes;

h) — as quantias em mil réis, correspondentes ás amortizações suspensas, que já estavam sendo depositadas, deveriam ser incineradas, emquanto a deflação fosse aconselhavel.

Nesse telegramma, o Ministro declarava que o Governo Federal desejava incluir na emissão de titulos de 40 annos as importancias devidas pelo Brasil, em consequencia da decisão proferida pela Côrte Permanente de Justiça Internacional de Haya, referente aos serviços dos emprestimos francezes.)

Foram diversas as objecções formuladas a esse schema nos meios financeiros do exterior. Todas revelavam que a nossa verdadeira situação cambial não era conhecida em toda a sua gravidade. Sabia-se que o commercio internacional de mercadorias estava sendo effectuado com a probabilidade de um saldo de exportação superior a £ 20.000.000 em relação a todo o anno de 1931 e difficilmente admittia-se que o Governo Federal não pudesse adquirir letras estrangeiras no valor de 50 % da totalidade dos serviços de sua divida externa. Não foram pequenos os esforços do Ministro WHITAKER para esclarecer os meios financeiros do exterior quanto á verdadeira situação cambial do paiz.

A permuta de mercadorias em 1931 promettia, certamente, um saldo de £ 20.000.000. A importação, porém, baixára consideravelmente nesse anno e era de presumir que em 1932 não acontecesse o mesmo. A exportação não seria provavelmente mais elevada, porque a crise internacional de baixa de preços attingira tambem o café — que é o principal producto de nossas vendas externas. Por outro lado, ainda que se repetisse aquelle excesso de exportação, a totalidade das cambiaes correspondentes seria insufficiente para attender as necessidades de moeda estrangeira em todo o paiz. O Brasil jamais equilibrou suas contas internacionaes exclusivamente com os recursos do saldo de sua balança commercial. E' innegavel que a depressão commercial tem contribuido para reduzir a importancia do capital novo importado annualmente. Esse capital, porém, sempre affluiu aos nossos mercados em escala maior ou menor. Desapparecendo esta fonte essencial de compensação em nossas relações economicas internacionaes, perturbam-se bastante as condições commerciaes e financeiras do paiz.

Já mostramos que para o serviço de alguns dos emprestimos paulistas que não podiam ficar suspensos e para liquidar o credito dos banqueiros ao Banco do Brasil eram indispensaveis cerca de £ 13.700.000. Se a este total accrescentassemos 50 % da totalidade dos serviços da Divida Externa do Thesouro Nacional, as necessidades cambiaes imprescin-

diveis no decorrer de 1922 elevar-se-iam a perto de £ 19.000.000.

Todo o saldo presumivel da exportação de mercadorias seria dessa fórma absorvido pela administração publica. Os particulares e as empresas estrangeiras que funccionam no Brasil, bem como todos os que são forçados á transferencia de fundos para o exterior, só poderiam encontrar coberturas na importação de capitaes novos. Falhando este recurso, a intensidade da procura de letras determinaria a quéda das taxas cambiaes a nivel imprevisivel, mas, fatalmente muito baixo. Seria o aniquilamento do cambio brasileiro.

O Ministro da Fazenda não podia, em sã consciencia, acceitar um plano de moratoria que não considerasse a gravidade da situação cambial em perspectiva.

A operação de "Funding", exclusivamente, não resolvia o problema. Eram necessarias medidas de outra natureza que garantissem ás administrações as coberturas de cambio necessarias ás remessas para os serviços de suas dividas externas. Não bastava reduzir as importancias respectivas; era preciso tambem prover os meios de conceder ao Governo a prioridade na acquisição de cambiaes nas praças brasileiras. Instituiu-se o monopolio da compra e venda de cambio em favor do Banco do Brasil, prohibiram-se as exportações sem que préviamente tivesse sido a letra vendida ao Banco, decretou-se que as administrações publicas teriam preferencia na acquisição das letras offerecidas.

Encaradas em seus aspectos economicos taes providencias são passiveis de reparos. A restricção cambial é sempre perniciosa ao desenvolvimento do commercio internacional e só póde ser admittida como recurso transitorio em momentos excepcionaes. O Brasil atravessava uma das crises mais graves da sua historia economica e financeira. Na impossibilidade de encontrar coberturas para as já reduzidas importancias de seus debitos externos, o Governo Federal tinha evidentemente de escolher uma das pontas do dilemma: ou retirar-se completamente do mercado de cambio ou adoptar o monopolio cambial, a preferencia para as suas remessas e consequentemente a restricção no mercado de moeda estran-

geira. Optando por uma destas providencias extremas, fixou-se na segunda, pois a primeira importaria praticamente em grande descredito no exterior. E' facil avaliar qual a repercussão que teria no estrangeiro a suspensão dos pagamentos dos emprestimos de "Funding" de 1898 e 1914, do credito consolidado dos banqueiros e dos emprestimos com a garantia do café ou de sobre-taxas especialmente cobradas para os serviços respectivos.

Coube ao Ministro da Fazenda a iniciativa das medidas de emergencia que se impunham na occasião e que já mencionamos.

De Londres e de Nova York insistiam os interessados na conveniencia de continuar o pagamento em dinheiro não só dos serviços dos dois "Fundings", o de 1898 e o de 1914 como tambem no dos juros de todos os emprestimos com garantias especiaes das rendas publicas. O pagamento em titulos ficaria reservado exclusivamente aos emprestimos que não tivessem aquella garantia. Confiava-se tambem que a posição cambial do Brasil se tornasse mais vantajosa em consequencia da depreciação que se manifestava na moeda ingleza, sabido como é que em nossas praças o maior valor das cambiaes offerecidas é em dollars, emquanto que a procura de letras em libras esterlinas representa mais de dois terços da totalidade. Esse factor, por sua natureza incerta, não foi considerado no estudo que antecedeu á fixação das bases da operação de "Funding".

Nos meios financeiros de Londres desejava-se que o prazo da suspensão de pagamentos em dinheiro fosse o menor possivel. Tres annos como o Ministro suggeria, foi considerado muito longo, manifestando-se os interessados pela fixação de doze mezes, reservando-se o Governo a faculdade de rever a posição cambial no inicio do segundo anno. Não foi sem difficuldades que o Ministro poude fixar o prazo de dois annos para a moratoria. Não obstante, os membros do Governo reunidos mantiveram irreductiveis os pontos de vista de suspender o pagamento durante tres annos e de depositar os equivalentes em mil réis a taxa de 6 d.

Essa deliberação do Ministerio, em 10 de Outubro, sob a presidencia do Chefe do Governo Provisorio, prolongou as negociações em andamento. A escolha da taxa de 6 d. para effectuar os depositos em mil réis no Rio de Janeiro, não foi bem recebida no exterior. Allegou-se que o Governo brasileiro, tendo feito grandes sacrificios para equilibrar os orçamentos com resultados e grande bem para o publico, praticaria erro grave se não continuasse a reservar recursos sufficientes ao cambio de 4 d. destinados aos serviços da sua divida. Procedendo de outra fórma, quando fossem retomados os pagamentos em dinheiro, o Governo Federal encontrar-se-ia novamente em "*deficit*". Notemos que o cambio de 4 d. era o que se approximava da média cambial dos ultimos mezes.

Acreditava-se em Londres que os recursos orçamentarios, destinados aos emprestimos externos, se fossem utilisados na reducção da divida interna ao cambio de 4 d., beneficiariam o credito do Brasil. Dar, porém, a taes importancias qualquer outro emprego, exceptuada a amortização extraordinaria dos titulos do novo "Funding", "seria destruir os ultimos vestigios da confiança nas finanças do Brasil", a menos que o Governo esperasse a estabilização do cambio na taxa de 6 d. em futuro proximo.

(O equilibrio orçamentario! Eis ahi o que nos meios financeiros do exterior se considerava como questão fundamental de cuja solução dependia a restauração do credito e consequentemente mais rapida reconstrucção financeira e economica do paiz. Em telegramma de 12 de Outubro, referindo-se ás financas da União, os antigos e tradicionaes banqueiros do Brasil, em Londres, diziam textualmente ao Ministro da Fazenda: "é importante, no momento, tanto sob o ponto de vista dos portadores de titulos como do Governo, que melhore o supprimento de cambio estrangeiro e a confianca, tanto externa como interna, dos que desejarem applicar capitaes no Brasil e esta confiança só poderá ser obtida se a politica sagaz, iniciada pelo Governo actual, de equilibrio orçamentario, fôr plenamente mantida".)

Desde que a média cambial approximava-se de 4 d. por

mil réis, a inclusão no orçamento das importancias dos serviços da divida ao cambio de 6 d. deixava uma margem de *"deficit"* avaliada em 2 d. por 1$000 relativamente ao cambio médio da época. Os orçamentos ficariam, é certo, equilibrados, mas ,essa differença, todavia, era ameaçadora de novos *"decifits"*, quando os serviços da divida externa voltassem a ser feitos em dinheiro.

Sir OTTO NIEMEYER que, durante sua permanencia no Brasil, acompanhara os ingentes esforços do Ministro da Fazenda para obter orçamentos equilibrados, considerava infeliz a modificação proposta e era de opinião que os interessados a receberiam como o signal de abandono das sãs finanças. O illustre financista inglez não occultava a sua opinião de que a volta ao regimen do *"deficit"* adiaria por longos annos qualquer reconstrucção e estabilidade real no Brasil.

Apesar da má impressão que a escolha da taxa de 6 d. produzira nos meios exteriores interessados, o Ministro da Fazenda, vencido em reunião do Minitserio, em 13 de Outubro dava como definitivamente assentadas as bases da operação de "Funding", entre as quaes figurava a taxa de 6 d. para os depositos e o prazo de tres annos para a moratoria, com a faculdade de rever o plano no fim do primeiro anno e do segundo.

Nessa mesma data os representantes diplomaticos do Brasil no exterior recebiam instrucções para annunciar nos mercados financeiros a deliberação do Governo Federal.

Eis quaes as bases definitivamente assentadas nesta data.

1 — *Pagamentos em dinheiro* —

I — Os juros e as amortizações dos "Funding-loans" de 1898 e de 1914 continuarão a ser pagos regularmente nas épocas proprias.

II — Os juros dos titulos da operação de "Funding" de 1931, durante tres annos, serão pagos trimestralmente e semestralmente, depois de findo aquelle periodo.

2 — *Titulos* —

Os titulos do "Funding" de 1931 serão emittidos em duas séries, a saber:

1.ª *série* — titulos de 5 % de juros annuaes amortizaveis em 40 annos, para pagamento dos coupons dos emprestimos sem garantias especiaes.

2.ª *série* — titulos de 5 % de juros 5 % annuaes resgataveis em 20 annos, para pagamento dos coupons dos emprestimos garantidos.

O emprestimo de 1903 para as obras do Porto do Rio de Janeiro será incluido na primeira série.

3 — *Valor das emissões* —

O valor maximo das emissões será igual á importancia necessaria ás operações do "Funding" e á liquidação dos atrazados de Haya.

4 — *Moedas das emissões* —

Os titulos serão emittidos em libras esterlinas, francos e dollars, de accôrdo com as importancias dos coupons devidos nestas moedas.

5 — *Amortização dos novos titulos* —

As amortizações dos novos titulos começarão em Outubro de 1934, por meio de um fundo accumulativo que será applicado semestralmente na compra de titulos, quando abaixo do par e no resgate por sorteio, quando ao par. Os titulos serão tambem amortizaveis nos termos mencionados no item n. 7.

6 — *Fundo especial em papel-moeda* —

As importancias correspondentes aos juros que deixam de ser pagos em dinheiro, nas respectivas datas de pagamento, serão depositadas em banco que fôr convencionado.

Para os fins deste deposito, as quantias a pagar em moeda ingleza, serão convertidas ao cambio de 6 d. por mil réis;

as em moeda franceza na razão de frs. 3,^{105} por mil réis e as em dollars na equivalencia de U$S 0.12.166 (doze centavos cento e sessenta e seis millesimos) por mil réis.

7 — *Destino do fundo especial* —

As importancias depositadas neste fundo destinam-se á compra de cambiaes, quando o mercado permittir, sendo o producto das mesmas em moeda estrangeira applicado na amortização extraordinaria dos titulos do novo "Funding".

Os titulos de 20 annos serão amortizados em primeiro lugar, quando se fizer a amortização extraordinaria.

8 — *Acquisição de apolices e de outros titulos* —

As importancias depositadas no fundo especial poderão ser applicadas pelo Governo na compra de apolices ou de outros titulos da divida interna que vençam juros emquanto não forem invertidas em cambiaes nos termos do item n. 7.

9 — *Utilização de quantias do fundo especial* —

Iniciado o resgate dos titulos com os recursos do fundo de amortização accumulativo e sempre que o saldo do fundo especial, calculado ao cambio do dia, fôr maior que a totalidade dos titulos em circulação, o Governo poderá levantar do fundo especial importancia equivalente ao resgate effectuado.

10 — *Moeda de pagamento do capital e juros* —

Os juros e o capital dos novos titulos serão pagaveis em moeda de qualquer paiz, ao cambio do dia, nas respectivas praças sobre Londres e Nova York.

O capital e os juros dos titulos de 20 annos poderão ser pagos indifferentemente, em Londres e Nova York ao cambio fixo de uma libra esterlina equivalente a U$S 4,^{8665}.

11 — *Isenção de impostos* —

O Governo concederá isenção de impostos, presentes e futuros, aos titulos do "Funding", incluindo, evidentemente, os juros na isenção.

12 — *Remessas mensaes* —

Para pagamento dos juros e das amortizações dos novos titulos, o Governo remetterá, mensalmente, as importancias respectivas em parcellas iguaes, de modo que as correspondentes aos titulos de 20 annos estejam em poder dos banqueiros seis semanas antes do vencimento e as relativas aos titulos de 40 annos um mez antes da data do pagamento aos portadores.

13 — *Amortizações suspensas* —

As importancias em mil réis relativas ás amortizações suspensas serão depositadas, fazendo-se a conversão em moeda estrangeira, ao cambio de 6 d.

14 — *Applicação do deposito das amortizações* —

As importancias respectivas serão incineradas, emquanto o Governo julgar conveniente, ou applicadas na compra de cambiaes, quando o mercado permittir.

Ficou tambem facultado ao Governo applicar estas importancias na compra de apolices ou de outros titulos da divida interna, que vençam juros, emquanto aguardar a possibilidade de adquirir cambiaes.

15 — *Commissões aos banqueiros* —

Os banqueiros em Londres, Paris e Nova York receberão a commissão de 1 % sobre as importancias de juros que effectivamente pagarem com os novos titulos, nas datas em que aquellas quantias lhes deveriam ter sido remettidas em dinheiro.

Para remuneração aos banqueiros de outras praças, o Governo pagará a commissão de 1/4 % sobre as importancias que respectivamente pagarem. Os banqueiros receberão tambem ½ % sobre os juros e as amortizações dos novos titulos.

16 — *Atrazados de Haya* —

Os serviços dos emprestimos francezes que ainda não foram pagos em ouro, conforme decidiu a Côrte de Haya, serão agora liquidados em titulos do novo "Funding".

Questões complementares e discussão final do contracto de "Funding" de 1931

(Novembro de 1931 a Março de 1932)

Pouco depois de ultimadas as negociações preliminares da operação de "Funding", o Ministro Dr. JOSE' MARIA WHITAKER foi substituido na pasta da Fazenda pelo Ministro Dr. OSWALDO ARANHA.

Coube a este resolver outras questões que se suscitaram após o estabelecimento das bases mencionadas no capitulo anterior, taes como: o pagamento do imposto de renda devido pelos portadores dos titulos da nossa divida externa; a fixação dos termos em que seriam liquidados os compromissos decorrentes da sentença da Côrte Permanente de Justiça Internacional de Haya em relação a alguns dos emprestimos contrahidos na França; a inclusão na operação de "Funding" dos emprestimos contractados pela Companhia Estrada de Ferro Goyaz e Companhia Estrada de Ferro Victoria a Minas, cujas linhas foram encampadas pelo Governo Federal em 1916 e 1922; a escolha dos agentes do "Funding", a dos agentes pagadores dos titulos respectivos na França, além de outras menos importantes.

Passemos em revista cada uma destas questões, a começar pela do imposto de renda.

O Governo inglez adopta o processo denominado de percepção nas fontes, para arrecadar o imposto de renda dos

capitaes mobiliarios. O pagador da renda é obrigado a deduzir e a reter a quota do imposto sobre as importancias que entrega ao proprietario dos rendimentos.

Os portadores dos titulos dos emprestimos brasileiros contrahidos na Inglaterra iam receber os juros a que tinham direito em outros titulos. Não ficavam por este motivo isentos do "income tax". Os agentes pagadores continuavam tambem com a obrigação de deduzir a quota do tributo e desde que não havia pagamento em dinheiro, as importancias respectivas teriam de ser retidas na propria especie em que iam ser pagos os juros. Mas, o recolhimento ao Thesouro da Inglaterra seria feito em dinheiro, donde a necessidade de vender os titulos retidos. As vendas seriam feitas em curtos periodos, occasionando, provavelmente, a baixa das cotações respectivas.

Para evitar que o nosso credito no exterior fosse ainda affectado por causas decorrentes da tributação e invocando o accôrdo firmado quanto ao pagamento do "income tax" inglez, quando se contractou a operação de "Funding" de 1914, os banqueiros suggeriram que o Governo Brasileiro tomasse a seu cargo o pagamento daquelle imposto, ao mesmo tempo que se promptificavam a entrar em accôrdo com as autoridades fiscaes da Inglaterra, afim de obterem uma reducção da taxa proporcional ao valor dos titulos que seriam entregues em pagamento de juros.

O Governo brasileiro relutou em dar o consentimento solicitado. A suggestão dos banqueiros foi recebida quando a gestão da pasta da Fazenda ainda estava a cargo do Ministro WHITAKER, mas, a questão só foi resolvida por seu successor.

O "income tax" era percebido na razão de 5sh. por £. Os banqueiros, porém, communicaram que as autoridades inglezas concordavam em cobrar durante o primeiro anno de vigencia da operação de "Funding" as seguintes taxas:

a) — para os titulos de 20 annos: 8 ½ pence por libra esterlina, ou seja approximadamente 3 ½ %;

b) — para os de 40 annos: 7 ¼ pence por libra esterlina, ou cerca de 3 %.

Vencida a mais forte relutancia do Governo, em face da opinião nos meios financeiros londrinos, quanto á influencia depressiva que a recusa poderia ter na cotação dos titulos, os banqueiros em Londres foram scientificados que o Governo brasileiro pleiteava a reducção de 50 % nas taxas offerecidas. Não tendo sido possivel obtel-a, concordou, afinal, em pagar as de 3 % e de 3 ½ % acima referidas, em relação aos titulos emittidos durante o primeiro anno da operação.

Novos accôrdos seriam estabelecidos para os annos posteriores. No 2.º anno e no 3.º do "Funding" renovou-se a combinação feita anteriormente, com a resalva de ser concedida ao Governo brasileiro o beneficio de qualquer reducção que o Governo inglez introduzisse nas taxas do "income tax" na gestão financeira de 1932-33 e 1933-34.

Igual questão suscitou-se em Paris, quanto ao imposto de renda francez. Este tributo é percebido na razão de 18 % sobre o valor nominal dos titulos no acto da primeira transferencia. A *Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières,* que foi reconhecida pelo Governo Federal como agente do "Funding", em Paris, suggeriu que o Governo tomasse a seu cargo o pagamento do imposto proporcional á differença entre o valor nominal dos titulos e o seu preço de venda. Não sendo acceita a proposta, alvitrou-se o pagamento do imposto na mesma razão que se adoptara para o "income tax" inglez. Ojectando que esta taxa representava apenas a sexta parte da cobrada na França, os interessados francezes solicitaram e obtiveram que fosse elevada a 5 %.

São essas as unicas responsabilidades assumidas pelo Governo Federal em relação ao pagamento do imposto de renda a que ficassem sujeitos os portadores dos titulos do "Funding" de 1931.

Houve em relação ao assumpto um pequeno incidente, que serviu para esclarecer completamente o ponto de vista do Governo.

A redacção das minutas dos contractos submettidas ao exame do Ministro da Fazenda interpretavam a decisão governamental como se referindo tambem aos pagamentos a fazer na França em relação aos juros dos titulos emittidos

na Inglaterra. Além disto, não estava clara a redacção na parte referente a pagamentos de sellos e outras despesas, bem como, quanto á responsabilidade do Governo referente ao imposto de renda por ventura cobrado em outros paizes. Ademais, um telegramma de Londres deixava perceber que era differente a interpretação dada nos meios financeiros daquella capital. Pretendia-se que o Governo brasileiro tivesse a seu cargo, nas bases combinadas, o imposto de renda inglez sobre os titulos emittidos e pagos na Inglaterra, o francez, não sómente sobre os titulos originados e pagos na França, como tambem sobre os das emissões da Inglaterra e pagos naquelle paiz. Havia ainda nesse telegramma referencia a possiveis accôrdos em relação ao imposto sobre a renda dos titulos emittidos e pagos na Suissa e na Belgica.

O ponto de vista do Ministerio, quando concordou em contribuir com parte do "income tax", depois de forte relutancia, era outro. Aquelles que discutiram o assumpto por parte do Governo, sempre tiveram em vista, o credito do paiz representado pela cotação dos seus titulos na França e na Inglaterra.

Já mais pensaram na duplicidade de tributação a que por ventura ficassem sujeitos os portadores dos titulos e muito menos em extender a concessão a outros paizes. Por taes motivos o Ministro OSWALDO ARANHA autorizou a expedição de um telegramma para Londres em que se esclarecia definitivamente o ponto de vista do Governo Federal e relembrava que depois de longos debates, o Ministerio, sob a presidencia do Chefe do Governo Provisorio, concordára em pagar as taxas propostas, mas todos entenderam que as da Inglaterra eram sómente pagaveis em relação aos *coupons* trocados por titulos nesse paiz. Se a interpretação tivesse sido outra não teriam admittido o pagamento da taxa franceza sobre os titulos inglezes.

Outro importante assumpto, que foi longamente debatido, refere-se ao pagamento em ouro dos emprestimos da *Companhia Estrada de Ferro de Goyaz* e da *Companhia Estrada de Ferro Victoria a Minas*, ramal de *Curralinho a Diamantina*.

Em notas do tabellião Evaristo do Valle, no Rio de Janeiro, no dia 15 de Julho de 1907, a *Companhia Estradas de Ferro de Goyaz* assignou o contracto de emprestimo em obrigações ao portador, mediante hypotheca de todas as obras a executar nos Estados de Minas e de Goyaz para a construcção e exploração da *Estrada de Ferro de Goyaz*.

A operação seria de frs. 100.000.000 ou somma equivalente em marcos, florins ou libras esterlinas, divididas em 200.000 obrigações de frs. 500 ou seu equivalente naquellas moedas. A emissão dos titulos far-se-ia de uma só vez ou em séries de frs. 25.000.000, de 50.000 obrigações de frs. 500, sendo desde logo emittida a primeira série de 50.000 *debentures* e effectuado o emprestimo de frs. 25.000.000, mediante juros de 5% ao anno, pagaveis em ouro, em Paris ou Bruxellas.

Em 1907 a Companhia emittiu uma parcella da 1.ª serie no valor de frs. 15.000.000 em 30.000 *debentures* e em Abril de 1909 a segunda no valor de frs. 10.000.000 em 20.000 titulos, perfazendo o total de frs. 25.000.000. O resgate seria feito em 90 annos.

Pelo Decreto n. 12.183 — de 30 de Agosto de 1916 o Governo Federal assumiu a responsabilidade deste emprestimo por ter encampado o trecho da linha ferrea para cuja construcção fôra contrahido.

Como todas as operações contractadas na França, os serviços desta continuaram a ser feitos pelo Thesouro Nacional em francos francezes. Depois da sentença proferida pela Côrte Permanente de Justiça Internacional, com séde em Haya, o Governo Federal pagou em ouro os serviços de alguns emprestimos, mas, nenhuma providencia tomou quanto a este porque não fôra elle incluido na Convenção firmada pelos governos da França e do Brasil, quando submetteram a questão á decisão da Côrte de Haya.

O "Crédit Mobilier Français", que desempenhava as funcções de agente pagador dos titulos do emprestimo na França, recebia do Thesouro Nacional as annuidades em francos-francezes. Alguns portadores, entretanto, exigiram os pagamentos em ouro e embora o Governo brasileiro, ainda não

tivesse tomado qualquer deliberação sobre o assumpto, accionaram a *Companhia Estrada de Ferro de Goyaz* para receber em ouro as importancias que até então lhes estavam sendo pagas em francos-francezes. Em 1930 os tribunaes da França decidiram a questão contra a Companhia e ordenaram o sequestro dos dinheiros que estavam em poder dos agentes pagadores para attender aos serviços daquella divida.

Tambem a *Companhia Estrada de Ferro Victoria a Minas*, segundo escriptura lavrada em notas do tabellião Evaristo, na cidade do Rio de Janeiro, contractou a emissão de um emprestimo de frs. 15.000.000, mediante hypotheca de todas as obras que iam ser construidas, material fixo e rodante, estações, etc. no ramal de *Curralinho a Diamantina*. A escriptura foi lavrada em 10 de Novembro de 1902.

O capital do emprestimo seria dividido em 30.000 titulos de frs. 500, resgataveis em 90 annos e vencendo juros de 5 % pagaveis em ouro. O Governo Federal, tendo encampado a linha ferrea pelo Decreto n. 15.844 — de 14 de Novembro de 1920, assumiu a responsabilidade do pagamento dos juros e das amortizações daquella operação, limitada, porém, quanto aos juros, a contar dos que venciam em 15 de Maio de 1923 e sómente quanto ao resgate de 29.771 obrigações. Desde a encampação, o agente pagador deste emprestimo na França ficou sendo a propria Companhia. Até 1926 os serviços da divida foram pagos em francos-francezes sem impugnação dos *debenturistas*. Dahi por deante surgiram as primeiras reclamações para que os pagamentos se fizessem em francos-ouro, tendo sido favoravel aos reclamantes a decisão proferida pelo *"Tribunal de la Seine"*.

Quando o Governo Federal encontrou-se na contingencia de sustar o pagamento em dinheiro dos serviços da sua divida externa, inclusive os destes emprestimos, cuja responsabilidade assumira, o Thesouro Nacional, por sua Delegacia em Londres, suppria os agentes pagadores, em Paris, com os recursos necessarios em francos-francezes. Existiam, porém, duas sentenças de tribunaes da França, condemnando as Companhias a pagarem em ouro os respectivos serviços e

dahi resultaram sequestros de quantias em poder dos agentes, suspensão de pagamentos, uns portadores recebendo em papel sob protesto judicial de haver a differença em ouro posteriormente, outros recusando-se a receber qualquer parcella em francos-francezes e ainda alguns acceitando o pagamento nesta especie, sem objecções.

Desta situação decorreram grandes embaraços á operação de "Funding" projectada. O primeiro telegramma de Londres trazendo a noticia de que os francezes pretendiam a inclusão no "Funding" daquelles emprestimos em francos-ouro, foi recebido no Rio de Janeiro em 5 de Novembro de 1931. Na mesma data o Ministro WHITAKER, ainda na pasta da Fazenda, mandou declarar aos agentes financeiros do Brasil que a Convenção de Agosto de 1927 entre o Governo do Brasil e o da França admittiu formalmente que dos seis emprestimos francezes, cujos serviços estavam a cargo do Governo Federal, sómente quanto a tres havia duvida em relação com a especie da moeda em que deviam ser pagos e estes tres foram os submettidos á decisão do Tribunal de Haya; que alguns portadores do emprestimo contrahido para a construcção do ramal Curralinho-Diamantina obtiveram dos tribunaes francezes a decisão do pagamento em ouro como pretendiam, mas que a sentença do "Tribunal de la Seine" condemnára a *Companhia Estrada de Ferro Victoria a Minas* e não o Governo brasileiro, reconhecendo que a responsabilidade era da Companhia para com os *debenturistas,* que não tinham sido consultados sobre a mudança de devedor, quando se fez a encampação da linha.

Além da sentença dos tribunaes francezes não poder obrigar o Governo do Brasil, devia ser considerado tambem que o proprio Governo francez, quando assignou a Convenção que submettia a questão do pagamento em ouro dos coupons e titulos emittidos na França á Côrte de Haya, excluiu tres dos emprestimos existentes e entre os excluidos estão o da *Companhia Victoria a Minas* e o da *Companhia Estrada de Ferro Goyaz,* o primeiro de frs. 15.000.000 e o segundo de frs. 25.000.000.

A *Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières* replicou que a *Convenção* assignada pelo Governo da França considerára apenas os emprestimos directamente contractados pelo Governo do Brasil, deixando os demais para exame posterior e que estando os portadores amparados por decisões dos tribunaes francezes que lhes reconheciam o direito de serem pagos em ouro, o *Association* ou qualquer banqueiro na França não negociaria a operação de "Funding" na base dos pagamentos daquelles emprestimos em francos-francezes. Não obstante, o Ministro da Fazenda manteve os termos de suas declarações anteriores, reaffirmando que o Governo brasileiro não podia admittir as reclamações baseadas nas decisões dos tribunaes estrangeiros. Em face das difficuldades que a questão trazia á ultimação do accôrdo em andamento, pensou-se em deixar para outra opportunidade qualquer deliberação sobre estes dous emprestimos que, dest'arte, seriam excluidos do "Funding". Transmittindo esta suggestão para Londres, o Ministro ponderava que não tendo sido aquellas operações directamente contractadas pelo Governo, para regularizar a situação com os *debenturistas* das companhias, era necessario certo prazo que a urgencia em liquidar o accôrdo de "Funding" não comportava. Autorizava, por isso, os agentes financeiros do Brasil, em Londres, a combinarem com a *Association Nationale de Porteurs Français de Valeurs Mobilières* a negociação de todas as obrigações directas do Thesouro Nacional, deixando os dous emprestimos em discussão para accôrdo posterior. Os francezes não se mostraram inclinados a acceitar esta suggestão. Um telegramma de Londres datado de 28 de Dezembro de 1931 declarava que a *Association* não acceitava o pagamento dos serviços daquelles emprestimos em francos-francezes, em virtude das decisões dos tribunaes da França e porque estava certa de que se concordasse em fazer a offerta dos titulos do "Funding" na base proposta pelo Governo, grande numero de portadores de titulos se absteria e protestaria. Os effeitos destes protestos seriam contrarios ao credito do Brasil.

Resalvando o sacrificio que para o Governo poderia representar o reconhecimento em ouro dos serviços daquelles

emprestimos, cuja extensão não tinham elementos para avaliar, os agentes financeiros, em Londres, opinavam pela conveniencia de evitar que as negociações fracassassem na Franca.

Previa-se que a exclusão daquelles emprestimos do contracto de "Funding" acarretaria a de todos os demais contrahidos naquelle paiz. Em face dessa espectativa, os agentes informavam que visando futuras necessidades do Governo Federal seria extremamente lamentavel se falhasse, naquella occasião, o accôrdo com os francezes, dando lugar a que em Paris o mercado se fechasse para outros emprestimos do Brasil. Terminavam o telegramma solicitando que o Ministro da Fazenda examinasse cuidadosamente a questão antes de rejeitar de modo definitivo o ponto de vista dos credores francezes.

Conjunctamente com as questões ligadas a estes dous emprestimos, discutiam-se outras relativas á liquidação dos compromissos decorrentes da sentença da *Côrte Permanente de Justiça Internacional*. Certas difficuldades ainda não tinham sido desviadas. Foi nessa occasião, em meiados de Janeiro, que o Ministro recebeu, officiosamente, da França as bases de um accôrdo que provavelmente seria bem recebido pela *Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières*.

Estas bases fixavam a liquidação da sentença de Haya em termos muito satisfactorios e dos quaes trataremos mais adeante. Em troca, porém, suggeria que o Governo brasileiro concedesse aos emprestimos das estradas de ferro tratamento igual ao dado aos demais emprestimos em francos-ouro. Em taes condições, os portadores francezes adheririam ao plano de "Funding", nos termos já acceitos pelos credores inglezes e americanos.

Tomando em consideração a proposta, bem como a opinião já manifestada por seus agentes, em Londres, de que o fracasso das negociações em Paris traria forte revéz ao credito do Brasil na França e na espectativa de não ser feito accôrdo de "Funding" com os credores francezes sem que os serviços dos dous emprestimos fossem reconhecidos como

devidos em ouro, o Governo resolveu proseguir nas negociações nos termos das novas bases que officiosamente recebera. Todavia, o Ministro ao acceital-as declarou que a decisão tomada fôra a titulo excepcional e não poderia ser invocada como precedente em relação a qualquer outro emprestimo contractado na França por autoridades administrativas brasileiras.

Posteriormente, quando se apurava a totalidade dos *coupons* não pagos e a dos titulos sorteados e ainda não resgatados dos emprestimos das estradas de ferro, a *Associatton des Porteurs* incluiu as importancias correspondentes aos *coupons* e titulos que haviam sido pagos em francos francezes, sob protesto dos portadores para haver a differença ouro em tempo opportuno.

Esse procedimento contrariava a deliberação que o Ministro da Fazenda tomára em relação ao assumpto. Na verdade, em telegramma de 22 de Janeiro aos agentes financeiros, em Londres, esclarecera-se que o Ministro concordára pagar em ouro os atrazados das estradas de ferro, excluindo-se todos os titulos e *coupons* já pagos em francos-francezes. Este ponto de vista em que o Ministro se collocára foi o adoptado pelo Ministerio, reunido em 20 de Fevereiro, sob a presidencia do Chefe do Governo Provisorio.

Novamente, esboçava-se mais uma resistencia ao accôrdo de "Funding". Os agentes em Londres ponderavam que o valor da concessão pedida cifrava-se em cerca de £ 10.000 em titulos de 20 annos, quanto ao emprestimo da *Estrada de Ferro de Goyaz* e que o maior volume dos atrazados provinha dos *coupons* não apresentados. Estavam promptos a assignar o contracto em relação ás parcellas ingleza e americana, mas entendiam que a exclusão dos portadores de titulos na França seria prejudicial ao credito do Brasil, parecendo que, em troca das vantagens que adviriam do accôrdo com todos os credores, poderia ser feita a concessão solicitada. Antes de dar por finda as negociações com os francezes, os agentes do Brasil pediam ao Chefe do Governo Provisorio que reconsiderasse a decisão que lhe fôra communicada.

Em reunião ministerial realisada em 27 de Fevereiro, perante o chefe do Governo Provisorio, o Ministro da Fazenda expoz o estado das negociações para o accôrdo de "Funding", tendo o Ministerio depois de tomar conhecimento do pedido de reconsideração formulado pelos agentes financeiros do Brasil, em Londres, deliberado modificar a decisão anterior, afim de attender ao que solicitava a *Association Nationale des Porteurs Français* quanto ao pagamento da differença aos portadores que já haviam apresentado seus titulos, sob protesto feito regularmente.

A inclusão do emprestimo inglez de 5 % 1903, contrahido para a construcção das obras do porto do Rio de Janeiro, na série de titulos de 20 annos foi tambem assumpto de prolongados debates. O plano do "Funding" comprehendia duas séries de titulos, sendo uma resgatavel em vinte annos e a outra em quarenta. A primeira destinava-se á troca dos coupons dos emprestimos contrahidos com garantia hypothecaria e a segunda a de todos os outros.

Os emprestimos americanos, sem excepção, tinham a garantia hypothecaria de impostos e de outras rendas e o compromisso do pagamento em moeda de ouro no padrão de peso e de titulo vigente na data da emissão dos titulos. Tratatava-se de uma clausula commum a todos os contractos, regida por disposições de ordem geral adoptadas depois da guerra de 1914. As operações contrahidas pelo Brasil entre 1920 e 1927 ficaram sujeitas a esta condição.

> "Depuis la guerre, les E'tats-Unis ont exigé que les emprunts qu'ils accordaient fussent libellés en dollars, l'interêts et le principal devant être acquittés "*in gold coin of the present standard of weight and fineness*, c'est-à-dire en or monayé de poids et de titre actuellement légaux". (*Guitard*. L'émission et le placement des valeurs mobilières aux E'tats-Unis, pag. 35).

Por sua vez a Bolsa de Nova York só admitte á cotação titulos emittidos em ouro.

"Les conditions sévères d'introduction des titres étrangers au Stock Exchange comportent une exigence semblable (admission d'emprunts de pays a base l'or seulement). *Guitard,* cit.

Em vista de taes exigencias, a Inglaterra, durante a guerra, o Japão em 1923 e a Hollanda em 1924 emittiram seus emprestimos em dollars para que fossem negociados naquella Bolsa. O Brasil teve igualmente de sujeitar-se ás condições impostas pelos mercados americanos, quando contractou os emprestimos de 1920 a 1927. Suspendendo o pagamento em dinheiro das annuidades respectivas, emittindo titulos de 20 annos afim de pagar os juros respectivos, o Governo Federal teve de concordar que esta emissão seria em dollars ouro do padrão de peso e titulo vigente no dia 1 de Outubro de 1931, data do primeiro *coupon* que deixou de ser pago em dinheiro.

A série de titulos de 20 annos destinava-se ao pagamento dos *coupons* dos emprestimos com garantias especiaes e entre estes encontram-se, além dos americanos, o francez de 5 % — 1909 para o porto de Recife e os inglezes de 6 ½ % — 1927 e de 5 % — 1903 para o porto do Rio de Janeiro. O primeiro e o ultimo estavam garantidos com a taxa de 2 % ouro para a construcção de portos. O segundo fazia parte integrante da operação effectuada em 1927 na Inglaterra e nos Estados-Unidos, estando por esse motivo equiparado aos emprestimos americanos. Quanto ao contractado na França em 1909 para as obras do porto do Recife, não havia duvida em incluil-o na série de 20 annos porque estavam satisfeitas as duas condições necessarias, a saber: estar garantido e ser pagavel em ouro, como declarava a sentença da *Côrte Permanente de Justiça Internacional*. Restava o emprestimo inglez para a construcção do porto do Rio, que satisfazia apenas a uma daquellas condições, pois, do contracto não constava a obrigação de pagamento em ouro. Não sendo possivel incluil-o na série de titulos de 40 annos destinada aos emprestimos não garantidos, era necessario examinar qual a solução que se deveria adoptar. Instituir uma série nova

só para este emprestimo não era aconselhavel, porque nos tres annos de duração do "Funding" a totalidade da emissão alcançaria no maximo a £ 1.166.340 offerecendo assim um campo muito restricto ás negociações dos titulos em Bolsa. Além disto, tratava-se de uma operação que sempre gosou de certa preferencia em relação ás outras e que durante o periodo de "Funding" de 1914 apenas teve suspensos os pagamentos das amortizações. A primeira suggestão recebida de Londres em 26 de Setembro de 1931 o incluira entre os emprestimos que não ficariam com os juros suspensos. Em telegramma datado de 21 de Outubro de 1931 o Ministro da Fazenda recommendou aos agentes financeiros do Brasil que fizessem inserir nos titulos de 20 annos dizeres apropriados que limitassem o privilegio do pagamento em ouro aos *coupons* que já o possuissem. Na mesma data, os banqueiros responderam que eram dous os emprestimos esterlinos garantidos a incluir na série de 20 annos com privilegio do pagamento em ouro. Destes, o de 1927 — 6 ½ % possuia clausula contractual nesse sentido e o de 1903 — 5 %, com garantia da taxa de 2 % ouro, não tivera os juros suspensos durante o "Funding" de 1914. Já tendo sido concedida esta vantagem naquella occasião, manifestavam-se favoraveis a que se lhe concedesse agora a vantagem da paridade cambial entre a libra esterlina e o dollar. De outra fórma haveria necessidade de sub-dividir a série, providencia que consideravam muito prejudicial. Em 22 de Outubro o Ministro mandou declarar que submetteria este telegramma ao chefe do Governo Provisorio, não obstante, suggeria que nos contractos do novo "Funding" ficasse abundantemente claro que o privilegio do pagamento em ouro referia-se exclusivamente aos titulos de 20 annos, sem firmar precedente em relação aos *coupons* e ao capital dos titulos originaes de 5 % — 1903 que não eram pagaveis em ouro.

A Commissão de juristas, designada para dar parecer sobre as minutas dos contractos, impugnou o pagamento em titulos-ouro dos juros suspensos do emprestimo em causa. Reabriu-se a discussão sobre o assumpto, finalmente resolvido em reunião ministerial sob a presidencia do Chefe do

Governo Provisorio. Conforme telegramma enviado aos banqueiros, por seu representante no Rio de Janeiro, em 27 de Fevereiro de 1932, ficou mantida a inclusão do emprestimo de 1903 na série de titulos de 20 annos pagaveis em ouro. No archivo do Gabinete do Ministro da Fazenda deve existir o telegramma de Fevereiro de 1932 com a declaração dos agentes N. M. ROTHSCHILD & SONS de que uma vez retomados os pagamentos em dinheiro, tanto os coupons como os titulos do emprestimo de 5 % 1903 não serão pagaveis em ouro.

Os agentes pagadores dos emprestimos federaes contractados na Inglaterra eram Messrs. *N. M. Rothschild & Sons*: nos Estados-Unidos os Messrs. *Dillon, Read & C°.* e na França o *Banque Nationale de Crédit*, o *Crédit Mobilier Français*, a *Société Générale S. A.*, o *Banque Française et Italienne pour l'Amerique du Sud* e a agencia em Paris da *Companhia Estrada de Ferro Victoria a Minas*.

Para facilitar as combinações prévias indispensaveis á decisão que o Governo Federal teria de adoptar, ficou assentado que todas as negociações seriam encaminhadas por intermedio dos agentes financeiros do Brasil em Londres, os Messrs. *N. M. Rothschild & Sons*. Os credores americanos, perante os nossos agentes em Londres, tiveram a assistencia dos Srs. *Dillon, Read & C°.* e os francezes a da *Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières*, a qual, segundo informações recebidas de Londres em 19 de Outubro de 1931, era o unico orgão autorizado a negociar com o Governo brasileiro em nome dos credores dos emprestimos contrahidos na França. Por intermedio do Embaixador em Paris, a *Association des Porteurs* foi avisada da deliberação do nosso governo e convidada a entender-se com Messrs. *N. M. Rothschild & Sons*.

Por proposta recebida de Londres em 16 de Novembro de 1931 assentou-se que a *Association des Porteurs* ficaria com a responsabilidade da impressão e distribuição aos

banqueiros francezes dos titulos do novo "Funding", competindo-lhe ainda, na França, a missão de agentes do "Funding" na vigencia de sua duração.

Os agentes pagadores dos emprestimos desta origem ficaram sendo os seguintes:

— 5 % — 1908/9 — Société Générale S. A.
— 5 % — 1909 — Banque Nationale de Crédit.
— 4 % — 1910 — Crédit Mobilier Français.
— 4 % — 1911 — Banque Française et Italienne pour l'Amerique du Sud.
— 5 % — 1906/9 — Crédit Mobilier Français.
— 5 % — 1910 — Banque Française et Italienne pour l'Amerique du Sud.

Estes bancos estão incumbidos de receber os *coupons* e trocal-os por titulos fornecidos pela *Association des Porteurs.*

Quanto aos serviços (juros e amortizações) dos "Funding-Bonds" — 5 % — 1931, assentou-se que em Paris esse encargo caberia ao "Banque de Paris et Pays-Bas".

As commissões a pagar aos agentes são as estatuidas nas bases mencionadas no capitulo anterior. A *Association des Porteurs,* como agente do "Funding", será remunerada com 1 % sobre o valor nominal dos titulos em francos que forem emittidos.

Liquidação da sentença da Côrte de Justiça de Haya

Em Julho de 1929 a Côrte Permanente de Justiça Internacional, de Haya, decidiu que os serviços do emprestimo de 5 % — 1909; do 4 % — 1910 e do 4 % — 1911, todos emittidos na França, seriam pagos em francos-ouro. Até então o Governo brasileiro entregára aos agentes pagadores em Paris as annuidades respectivas calculadas em francos-francezes. Da decisão da Côrte de Haya resultou ficar o Governo Federal devedor de mais 3,92 daquellas importancias que ficaram depositadas em Paris.

No dia 15 de Maio de 1929, antes, portanto, deste julgamento, *M. M. Louis Hirsch & Ce.*, de Paris, suggeriram ao Governo brasileiro a negociação de um accôrdo amigavel para liquidar os pagamentos suspensos dos serviços dos tres emprestimos em discussão, na base de 50 % de seu valor em francos-ouro. O Governo, porém, entendeu que devia proseguir no andamento do processo, tendo mandado fazer esta declaração aos banqueiros autores da proposta.

Ainda em Julho de 1929, depois da sentença, os mesmos banqueiros, por intermedio da Embaixada em Paris, solicitaram autorização para continuar as *demarches*, iniciadas em Maio, com os orgãos representativos dos portadores de titulos daquelles emprestimos. Segundo os documentos que acompanharam o aviso de Janeiro de 1931 do Ministro das Relações Exteriores ao da Fazenda, a autorização foi concedida em 28 de Outubro de 1929. Em 6 de Novembro do mesmo anno, *M. M. Louis Hirsch & Ce.* annunciavam o entendimento com o Ministerio das Finanças da França e, por indicação deste departamento, com a *Association Nationale des*

Porteurs Français de Valeurs Mobilières. Informavam tambem que transmittiam um projecto de accôrdo, que obtivera, em principio, a acquiescencia da *Association Nationale*. O plano suggerido consistia em addicionar ao capital das obrigações circulando a somma em ouro dos juros vencidos e não pagos. Haveria, assim, um augmento de capital dos titulos, que venceria juros iguaes aos das obrigações existentes. Era, pois, uma capitalização dos juros pelo tempo de vida dos titulos dos emprestimos submettidos á sentença de Haya. O Governo Federal tomou conhecimento da proposta, mas, não deliberou sobre o assumpto.

Com o advento do Governo Revolucionario, os banqueiros solicitaram o andamento do projecto, pedido que chegou ao Ministerio da Fazenda em Janeiro de 1931.

O Ministro Dr. JOSE' MARIA WHITAKER, quando transmittiu instrucções para Londres sobre a inclusão dos atrazados decorrentes da sentença de Haya no plano do "Funding", recommendou que se examinasse em primeiro lugar as vantagens e a possibilidade de ser concluido o plano suggerido por *Louis Hirsch & Ce.*. Os agentes em Londres, cumprindo estas instrucções, informaram que o plano *Hirsch* fôra considerado, mas, não era viavel, em virtude do projecto geral do "Funding" já assentado.

Tiveram então inicio, directamente com a *Association Nationale*, as negociações para liquidar os compromissos da sentença da Côrte de Haya. O primeiro telegramma tratando da questão data de 10 de Novembro de 1931 e trazia a noticia de que a *Association Nationale* solicitava certa bonificação sobre a importancia devida, á titulo de compensação por quasi dous annos de móra na liquidação da sentença. No mesmo telegramma suggeria-se conceder a quota de 10 % que corresponderia aos juros de 5 % ao anno, approximadamente. A *Association Nationale* indagava ainda se o Governo tambem depositaria em mil réis, ao cambio de 6 d., a importancia dos atrazados a consolidar. O Governo concordou com os 10 % mas recusou fazer o deposito, declarando que pagaria os atrazados de Haya em titulos de 20 annos e de 40, conforme os emprestimos tivessem ou não garantias es-

peciaes. Embora não afastasse inteiramente a hypothese da liquidação em titulos, comtudo, a *Association* objectou que os atrazados deveriam ser pagos em dinheiro, em virtude da reducção das responsabilidades do Governo, nos proximos tres annos, resultante da suspensão de pagamento dos *coupons* dos seus emprestimos. Dias depois, a *Asociation Nationale* declarava aos agentes em Londres que não desejava incluir a liquidação dos compromissos de Haya no plano de "Funding". Solicitava agora que aquelles atrazados fossem pagos em dinheiro numa unica parcella ou em curto prazo. Messrs. *N. M. Rothschild & Sons,* ao transmittir ao Governo a communicação recebida de Paris, prevendo a hypothese de não ser possivel attender aos desejos da *Association Nationale,* suggeriram que se propuzesse a liquidação dos compromissos decorrentes da sentença de Haya pela fórma seguinte:

a) — pagamento em dinheiro de 1/5 da totalidade com as importancias já entregues pelo Governo brasileiro aos agentes pagadores dos emprestimos na França;

b) — pagamento dos 4/5 restantes com titulos de 20 annos entregues por seu valor nominal, accrescidos da compensação de 10 % já concedida.

Esta combinação seria mantida quanto ao emprestimo de 1911, apesar da fallencia do agente pagador desta operação tornar indisponivel o deposito feito pelo Governo Federal em Paris. Seriam novamente enviados os fundos necessarios ao pagamento da parte em dinheiro. Como alternativa, alvitravam liquidar a totalidade dos compromissos do emprestimo de 1911 com os titulos de 20 annos, augmentado o valor nominal dos 10 % de bonificação admittida. Em 28 de Dezembro de 1931, o Ministro teve conhecimento de que os francezes recusavam esta proposta. As negociações foram suspensas até quasi o fim de Janeiro de 1932, quando, officiosamente, chegaram ao Gabinete do Ministro da Fazenda novas bases que presumidamente seriam acceitas pela *Association Nationale* e ás quaes já nos referimos anteriormente.

Nos termos da proposta acolhida pelo Governo, os atrazados de Haya seriam liquidados da seguinte maneira:

1/5 em dinheiro com os recursos existentes em poder dos banqueiros em Paris;

1/5 em quatro prestações durante o anno de 1932;

3/5 em doze prestações mensaes de Outubro de 1933 a Setembro de 1934.

Proseguindo as combinações, adoptaram-se as mesmas clausulas estabelecidas para os titulos do "Funding", quanto á intervenção dos diversos agentes em Paris. A *Association Nationale* ficou incumbida de preparar o accôrdo, fazer as publicações, imprimir os titulos e distribuil-os pelos agentes pagadores dos emprestimos. Estes teriam o encargo de trocal-os pelos *coupons* vencidos e obrigações sorteadas, ambos não resgatados. O *Banque de Paris et Pays-Bas* receberia do Governo os fundos necessarios ao resgate dos titulos especiaes e effectuaria os pagamentos nos vencimentos respectivos.

A *Association Nationale* seria indemnizada das despesas que fizesse, sem direito a qualquer commissão do Governo, podendo, todavia, cobrar dos portadores de titulos razoavel percentagem a titulo de commissão. Os agentes pagadores dos emprestimos originaes receberiam do Governo Federal a commissão de ½ % sobre os *scrips* trocados e o *Banque de Paris et Pays-Bas* a de 3/4 % com a faculdade de utilizar em seu proveito as importancias recebidas do Governo entre as datas do recebimento e a de vencimentos dos *scrips*.

Nestes termos firmou-se o accôrdo para liquidar os compromissos decorrentes da sentença da Côrte Permanente de Justiça Internacional, com séde em Haya, na qual ficaram comprehendidos:

	Francos-ouro
a) — os *coupons* do emprestimo ouro de 5 % — 1909 (Porto de Pernambuco), vencidos até 1 de Agosto de 1929, inclusive (coupon n. 41) no total approximado de.	7.884.450
b) — os *coupons* do emprestimo de 4 % ouro de 1910 vencidos até 1 de Setembro de	

1929 (coupon n. 39) no total approximado de. 15.172.020

c) — os *coupons* do emprestimo de 4 % ouro de 1911 vencidos até 1 de Julho de 1929 inclusive (coupon n. 36) no total approximado de. 9.246.870

d) — obrigações do emprestimo de 5 % ouro de 1910 (Porto de Pernambuco) sorteadas antes de 1 de Janeiro de 1930 no total approximado de 1.820.757,23

e) — obrigações do emprestimo de 4 % ouro de 1911 sorteadas antes de 1 de Janeiro de 1930 no total approximado de..... 613.500

SOMMA. 34.737.597,23

Os portadores que já haviam recebido os juros e o valor dos titulos sorteados em francos-francezes, sob protesto judicial opportunamente feito para haver a differença posteriormente, foram tambem pagos com os novos certificados desta emissão.

Os titulos representativos dos atrazados de Haya estão redigidos em francez e são ao portador. Contêm annotações manuscriptas indicando o saldo dos creditos apresentados e são distinctos, conforme se trate de *coupon* vencido ou de titulo sorteado.

Todos estes certificados não vencem juros, são reembolsaveis em 5 de Janeiro de 1933, 5 de Abril e 5 de Outubro de 1934. Trazem dous *coupons* de amortização que serão resgatados na occasião dos dous primeiros pagamentos, recolhendo-se o titulo no acto de ser liquidada a terceira prestação.

Os *scrips* representativos dos coupons prescrevem a partir de 5 de Outubro de 1939 e os relativos aos titulos sorteados, a partir de 5 de Outubro de 1964.

As importancias atrazadas correspondentes aos emprestimos de 5 % — 1909 e 4 % — 1910 foram ou serão liquidadas pela fórma seguinte:

1 — no acto da assignatura do accôrdo, os credores receberam em especie quantia equivalente ao deposito do Governo com os agentes pagadores;

2 — em 5 de Janeiro de 1933 receberam a importancia correspondente a 25 % do saldo, em certificados;

3 — em 5 de Abril de 1934 ser-lhes-á paga a quota de 37,5 % dos certificados emittidos;

4 — em 5 de Outubro de 1934 os restantes 37,5 % da emissão destes titulos.

Os portadores dos *coupons* e dos titulos sorteados do emprestimo de 4 % — 1911 não foram reembolsados de quota alguma em especie. Pagou-se a totalidade dos creditos em certificados, resgataveis pela maneira seguinte:

1 — em 5 de Janeiro de 1933 a quota de 20 % dos titulos emittidos;

2 — em 5 de Abril de 1934 a segunda quota equivalente a 40 %;

3 — em 5 de Outubro de 1934 os restantes 40 % da emissão.

Segue-se o quadro demonstrativo da liquidação destes compromissos.

QUADRO DEMONSTRATIVO DA LIQUIDAÇÃO DOS COMPROMISSOS DECORRENTES DA SENTENÇA DA CORTE DE JUSTIÇA INTERNACIONAL DE HAYA

EMPRÉSTIMOS	ATRAZADOS DE HAYA		Pagamentos em especie frs.-francezes	Pagamentos em titulos frs.-francezes	TITULOS A DEVOLVER		
	Frs.-ouro	Frs.-francezes			Em 5 de Janeiro de 1933	Em 5 de Abril de 1934	Em 5 de Outubro de 1934
1909 — 5 %							
Porto de Pernambuco ...	7.884.450	38.830.916,25	7.884.450	30.986.466,25	7.736.616,56	11.604.924,84	11.604.924,84
1910 — 4 %							
L. F. Gomes ...	15.216.338	74.864.384,17	15.216.338	59.648.046,17	14.912.011,54	22.368.017,26	22.368.017,26
1911 — 4 %							
Viação Bahiana ...	9.246.870	45.540.834,75	—	45.540.834,75	9.108.166,96	18.216.333,90	18.216.333,90
Totaes ...	32.347.658	159.236.135,17	23.100.188	136.135.347,17	31.756.795,06	52.189.276,00	52.189.276,00

O agente pagador do Thesouro Nacional em Paris é o "Banque de Paris et des Pays-Bas" em tudo que se referir ao contracto do "Funding" de 1931 e á liquidação dos compromissos de Haya. Afim de habilital-o com recursos para resgatar os certificados, o Governo Brasileiro remetter-lhe-á os fundos necessarios na importancia e nas datas indicadas no quadro abaixo, incluindo as commissões dos agentes:

QUADRO DEMONSTRATIVO DAS IMPORTANCIAS E DAS DATAS DAS REMESSAS DO THESOURO NACIONAL PARA RESGATE DOS CERTIFICADOS E PAGAMENTO DAS COMMISSÕES DOS AGENTES (10)

Remessas	Datas	*Importancias frs-francczes*	*Despesa annual frs. francezes*
	1932:		
1ª	30 de Setembro	8.038.438,74	
2ª	31 de Outubro	8.038.438,74	
3ª	30 de Novembro	8.038.438,74	
4ª	31 de Dezembro	8.038.438,74	32.153.754,96
	1933:		
5ª	31 de Outubro	8.806.940,32	
6ª	30 de Novembro	8.806.940,32	
7ª	31 de Dezembro	8.806.940,32	
	1934:		26.420.820,96
8ª	31 de Janeiro	8.806.940,32	
9ª	28 de Fevereiro	8.806.940,32	
10ª	31 de Março	8.806.940,32	
11ª	30 de Abril	8.806.940,32	
12ª	31 de Maio	8.806.940,32	
13ª	30 de Junho	8.806.940,32	
14ª	31 de Julho	8.806.940,32	
15ª	31 de Agosto	8.806.940,32	
16ª	30 de Setembro	8.806.940,32	79.262.462,88
	Totaes	137.837.038,80	137.837.038,80

Além desses encargos o Thesouro Nacional pagará mais as despesas de sellos, impressões, annuncios, etc.

No caso do Governo Federal emittir inteiramente no mercado francez, antes de 30 de Setembro de 1934, um emprestimo em francos-francezes, os certificados dos atrazados de Haya, que ainda estiverem em circulação, serão resgatados com prioridade sobre o producto da operação.

(10) Tendo apparecido coupons e titulos não incluidos no capital do contracto, estas prestações elevaram-se, posteriormente, a frs. f. 9.419.188.

ANNEXOS

1 — Capital Circulante da Divida Externa Federal.
2 — Emprestimos incluidos na série de 40 annos dos "Funding-Bonds" de 1931.
3 — Emprestimos incluidos na série de 20 annos dos "Funding-Bonds" de 1931.
4 — Capital maximo dos "Funding-Bonds" de 1931.
5 — Maximo das emissões annuaes dos "Funding-Bonds" de 1931 — 20 annos.
6 — Maximo das emissões annuaes dos "Funding-Bonds" de 1931 — 40 annos.
7 — Total maximo das emissões annuaes dos "Funding-Bonds" de 1931 — 1ª e 2ª série.
8 — Despesa annual de juros dos "Funding-Bonds" de 1931 — Titulos de 20 annos.
9 — Total da despesa annual de juros dos "Fundig-Bonds" de 1931 — Titulos de 20 annos.
10 — Despesa annual de juros dos "Funding-Bonds" de 1931 — Titulos de 40 annos.
11 — Total da despesa annual de juros dos "Funding-Bonds" de 1931 — Titulos de 40 annos.
12 — Despesa annual com os juros dos "Funding-Bonds" de 1931 — Titulos de 20 e de 40 annos.
13 — Despesa annual com o pagamento de commissões sobre os "Funding-Bonds de 1931 — Titulos de 20 annos.
14 — Despesa annual com o pagamento de commissões sobre os "Funding-Bonds" de 1931 — Titulos de 40 annos.
15 — Total da despesa annual com o pagamento de commissões sobre os "Funding-Bonds" de 1931 — Titulos de 20 e de 40 annos.
16 — Despesa annual de juros e commissões dos "Funding-Bonds" de 1931 durante o periodo de moratoria.
17 — Despesa annual dos juros e commissões dos "Funding-Bonds" de 1898 e 1914 em 1933, inclusive commissões.
18 — Despesa annual com a liquidação dos compromissos decorrentes da sentença da Côrte de Justiça Internacional, de Haya, inclusive commissões.
19 — Serviço da Divida Externa do Governo Federal em 1933.
20 — Serviço da Divida Externa do Governo Federal em 1934 se não continuarem suspensas as amortizações.
21 — Serviço da Divida Externa do Governo Federal em 1934 se continuarem suspensas as amortizações.
22 — Emprestimos cujos serviços serão retomados no 4º trimestre de 1934.
23 — Serviço da Divida Externa do Governo Federal em 1935 incluindo amortizações suspensas.
24 — Serviço da Divida Externa do Governo Federal em 1935 excluindo amortizações suspensas em 1931.
25 — Fundo especial da Divida Externa em 1931.
26 — Fundo especial da Divida Externa em 1934.
27 — Fundo especial da Divida Externa em 1932 e 1933.
28 — Fundo especial da Divida Externa — Contracto do "Funding-Bonds" — 5 % — 1931.
29 — Decreto n. 21.113, de 2 de Março de 1932.
36 — Estimativa da importação invisivel em 1934.

CAPITAL CIRCULANTE DA DIVIDA EXTERNA FEDERAL

ANNEXO N. 1

Emprestimos	APPLICAÇÃO	Saldo em circulação em 31-12-1931	AGENTES PAGADORES
1883 — 1½%	— Melhoramentos de vias ferreas, abastecimento d'agua da Capital e outros serviços		
1888 — 4½%	— Construcção e prolongamento de Estradas de Ferro Federaes	1.888.400	N. M. Rothschild & Sons
1889 — 4 %	Conversão dos emprestimos externos de 1865, 1871, 1875 e 1886	3.169.900	N. M. Rothschild & Sons
1890 — 5 %	— Companhia Estrada de Ferro Oéste de Minas	1.853.000	N. M. Rothschild & Sons
1898 — 5 %	— "Funding-Loan"	6.117.800	N. M. Rothschild & Sons
1901 — 4 %	— Resgate de titulos das Estradas de Ferro encampadas	6.757.810	N. M. Rothschild & Sons
1903 — 5 %	— Obras do Porto do Rio de Janeiro	8.372.760	N. M. Rothschild & Sons
1910 — 5 %	— Conversão e resgate de titulos da Estrada de Ferro Oéste de Minas e construcção de Estrada de Ferro do Centro e Pirapóra	6.775.600	N. M. Rothschild & Sons
1910 — 4 %	— Lloyd Brasileiro	9.165.100	N. M. Rothschild & Sons
1911 — 5 %	— Obras do Porto do Rio de Janeiro	344.300	N. M. Rothschild & Sons
1912 — 5 %	— Viação Ceareuse	2.871.700	N. M. Rothschild & Sons
1913 — 5 %	— Obras do Porto de Paranaguá Recife, Corumbá e construcção da Brazilian Mines Railway	7.281.046	N. M. Rothschild & Sons
1914 — 5 %	— "Funding-Loan"	10.262.260	N. M. Rothschild & Sons
1927 — 6½%	— Consolidação da divida fluctuante	14.034.400	N. M. Rothschild & Sons
	— Total em £	8.312.300	N. M. Rothschild & Sons
		96.886.486	
1908 — 6 %	— Itapura-Corumbá	16.181.500	Société Generale S. A.
	— Total em francos-papel	96.181.500	
1909 — 5 %	— Porto de Recife	14.723.000	Banque Nationale de Crédit
1910 — 4 %	— Estrada de Ferro Goyaz	13.836.500	Crédit Mobilier Français
1911 — 4 %	— Viação Bahiana	17.530.000	Banque Française et Italienne pour l'Amerique du Sud
1916 — 5 %	— Estrada de Ferro de Goyaz (Decretos ns. 12.183, de 30 de Agosto de 1916 e 17.530, de 28 de Junho de 1915)	21.253.000	Crédit Mobilier Français
1922 — 5 %	— Emprestimo de 15.000.000 de francos, contrahido pela Estrada de Ferro Victoria a Minas, para construcção da linha de Corrallinho-Diamantina (Decreto n. 15.844, de 14 de Novembro de 1922)	14.635.000	Banque Française et Italienne pour l'Amerique du Sud
	— Total em francos-ouro	338.959.500	
1921 — 8 %	— Compromissos do Thesouro	11.352.500	Dillon, Read & Cº.
1922 — 7 %	— Electrificação da Estrada de Ferro Central do Brasil	17.503.000	Dillon, Read & Cº.
1926 — 6½%	— Consolidação da divida fluctuante	55.695.000	Dillon, Read & Cº.
1927 — 6½%	— Consolidação da divida fluctuante	39.709.000	Dillon, Read & Cº.
	— Total em U$S	144.259.500	

ANNEXO N. 2

EMPRESTIMOS INCLUIDOS NA SÉRIE DE 40 ANNOS DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Datas do primeiro e do ultimo coupons suspensos

DESIGNAÇÃO DOS EMPRESTIMOS	*Data do primeiro coupon suspenso*	*Data do ultimo coupon suspenso*
Inglezes:		
4 ½ % — 1883	1º de Dezembro 1931	1º de Junho 1934
4 ½ % — 1888	1º de Outubro 1931	1: de Abril 1934
4 % — 1889	1º de Outubro 1931	1: de Abril 1934
5 % — 1895	1º de Fevereiro 1932	1º de Agosto 1934
4 % — Rescision Bonds	1º de Janeiro 1932	1º de Julho 1934
4 % — 1910	1º de Fevereiro 1932	1º de Agosto 1934
4 % — Lloyd Brasileiro	1º de Outubro 1931	1: de Abril 1934
4 % — 1911	1º de Março 1932	1º de Setembro 1934
4 % — Viação Bahiana	1º de Janeiro 1932	1º de Julho 1934
5 % — 1913	1º de Outubro 1931	1: de Abril 1934
Francezes:		
Francos-ouro:		
5 % — 1906/9 — E. F. Goyaz	1º de Março 1932	1º de Setembro 1934
5 % — 1910 — E. F. Victoria a Minas (ramal Curralinho)	15 de Dezembro 1931	15 de Junho 1934
4 % — 1910 — E. F. Goyaz	1º de Março 1932	1º de Setembro 1934
4 % 1911 — Viação Bahiana	1º de Janeiro 1932	1º de Julho 1934
Francos-francezes (1928):		
5 % — 1908/9 — E. F. Itapura-Corumbá	1º de Janeiro 1932	1º de Julho 1934

ANNEXO N. 3

EMPRESTIMOS INCLUIDOS NA SÉRIE DE 20 ANNOS DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Datas do primeiro e do ultimo coupons suspensos

DESIGNAÇÃO DOS EMPRESTIMOS	*Data do primeiro coupon suspenso*	*Data do ultimo coupon suspenso*
Inglezes:		
5 % — 1903	1º de Novembro 1931	1º de Maio 1934
6 ½ % — 1927	1º de Abril 1932	15 de Outubro 1934
Americanos:		
8 % — 1921	1º de Dezembro 1931	1º de Junho 1934
7 % — 1922	1º de Dezembro 1931	1º de Junho 1934
6 ½ % — 1926	1º de Abril 1932	1º de Outubro 1934
6 ½ % — 1927	1º de Abril 1932	15 de Outubro 1934
Francezes:		
Francos-ouro:		
5 % — 1909	1º de Fevereiro 1932	1º de Agosto 1934

ANNEXO N. 4

CAPITAL MAXIMO DOS "FUNDING-BONDS DE 1931

PARCELLAS	*Capital dos titulos de 20 annos*	*Capital dos titulos de 40 annos*	TOTAES
Ingleza	£ 2.648.937	£ 7.881.813	£ 10.530.750
Americana. . . .	U$S 29.884.545	U$S —	U$S 29.884.542
Franceza	frs. f. 71.606.614	frs. f. 132.793.218	frs. f. 204.399.832

NOTA — Não ha titulos de 40 annos em dollars.

ANNEXO N. 5

MAXIMO DAS EMISSÕES ANNUAES DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931

20 annos

ANNOS	*Em esterlinos* £	*Em dollars* U$S	*Em frs. francezes* frs. f.
De Outubro a Dezembro de 1931	169.390	1.866.705	43.000.000
De Janeiro a Dezembro de 1932	882.979	9.961.514	9.535.538
De Janeiro a Dezembro de 1933	882.979	9.961.514	9.535.538
De Janeiro a Outubro de 1934	713.589	8.094.809	9.535.538
Sommas	2.648.937	29.884.542	71.606.614

ANNEXO N. 6

MAXIMO DAS EMISSÕES ANNUAES DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931

40 annos

ANNOS	*Em esterlinos* £	*Em dollars* U$S	*Em frs. francezes* frs. f.
De Outubro a Dezembro de 1931	694.714	—	1.805.567
De Janeiro a Dezembro de 1932	2.627.271	—	44.264.406
De Janeiro a Dezembro de 1933	2.627.271	—	44.264.406
De Janeiro a Outubro de 1934	1.932.557	—	42.458.839
Sommas	7.881.813		132.793.218

ANNEXO N. 7

TOTAL MAXIMO DAS EMISSÕES ANNUAES DO "FUNDING-BONDS" DE 1931

1ª e 2ª série

ANNOS	*Em esterlinos* £	*Em dollars* U$S	*Em frs. francezes* frs. f.
De Outubro a Janeiro de 1931	864.104	1.886.705	44.805.567
De Janeiro a Dezembro de 1932	3.510.250	9.961.514	53.799.944
De Janeiro a Dezembro de 1933	3.510.250	9.961.514	53.799.944
De Janeiro a Outubro de 1934	2.646.146	8.094.809	51.994.377
Sommas	10.530.750	29.884.542	204.399.832

ANNEXO N. 8

DESPESA ANNUAL DE JUROS DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Titulos de 20 annos

TITULOS EMITTIDOS	JUROS SOBRE OS TITULOS EMITTIDOS EM CADA ANNO		
	Esterlinos £	*Dollars* U$S	*Frs. francezes* frs. f.
De Outubro a Dezembro de 1931	2.824	31.113	557.366
De Janeiro a Dezembro de 1932	24.042	269.752	357.582
De Janeiro a Dezembro de 1933	33.111	373.554	357.582
De Janeiro a Outubro de 1934	30.287	342.441	337.716

ANNEXO N. 9

TOTAL DA DESPESA ANNUAL DE JUROS DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Titulos de 20 annos

TITULOS	*Esterlinos* £	*Dollars* U$S	*Francos francezes* frs. f.
1931 — Emissões do anno ...	2.824	31.113	557.565
1932 — Emissões do anno ...	24.042	269.752	357.582
— Emissões de 1931 ...	8.469	93.335	2.150.000
Total do anno de 1932..	32.511	363.087	2.507.582
1933 — Emissões do anno ...	33.111	373.554	357.582
— Emissões de 1931 ...	8.469	93.335	2.150.000
— Emissões de 1932 ...	44.149	498.075	476.777
Total do anno de 1933...	85.729	964.964	2.984.359
1934 — Emissões do anno ...	30.287	342.441	337.716
— Emissões de 1931 ...	8.469	93.335	2.150.000
— Emissões de 1932 ...	44.149	498.075	476.777
— Emissões de 1933 ...	44.149	498.075	476.777
Total do anno até Outubro de 1934	127.054	1.431.826	3.441.270

ANNEXO N. 10

DESPESA ANNUAL DE JUROS DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Titulos de 10 annos

TITULOS EMITTIDOS	JUROS SOBRE OS TITULOS EMITTIDOS EM CADA ANNO		
	Esterlinos £	*Dollars* U$S	*Francos francezes* frs. f.
De Outubro a Dezembro de 1931	14.159	—	114.787
De Janeiro a Dezembro de 1932	98.518	—	1.659.912
De Janeiro a Dezembro de 1933	98.518	—	1.659.912
De Janeiro a Outubro de 1934	84.359	—	1.545.125

ANNEXO N. 11

TOTAL DA DESPESA ANNUAL DE JUROS DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Titulos de 40 annos

TITULOS	£ *Esterlinos* £	*Dollars* U$S	*Francos francezes* frs. f.
1931 — Emissões do anno ...	14.159	—	114.787
1932 — Emissões do anno ...	98.518	—	1.659.912
— Emissões de 1931 ...	34.736	—	90.278
Total do anno de 1932...	133.254	—	1.750.190
1933 — Emissões do anno ...	98.512	—	1.659.912
— Emissões de 1931 ...	34.736	—	90.278
— Emissões de 1932 ...	131.363	—	2.213.220
Total do anno de 1933...	264.611	—	3.963.410
1934 — Emissões do anno ...	84.359	—	1.545.125
— Emissões de 1931 ...	34.736	—	90.278
— Emissões de 1932 ...	131.363	—	2.213.220
— Emissões de 1933 ...	131.363	—	2.213.220
Total do anno até Outubro de 1934.	381.821		6.061.843

ANNEXO N. 12

DESPESA ANNUAL COM OS JUROS DOS "FUNDING-BONDS DE 1931

Titulos de 20 e de 40 annos

TITULOS	*Esterlinos* £	*Dollars* US$	*Francos francezes* frs. f.
1931 — Emissões do anno ...	16.983	31.113	672.352
1932 — Emissões do anno ...	122.560	269.752	2.017.494
— Emissões de 1931 ...	43.205	93.335	2.240.278
Total do anno	165.765	363.087	4.257.772
1933 — Emissões do anno ...	131.623	373.554	2.017.494
— Emissões de 1931 ...	43.205	93.335	2.240.278
— Emissões de 1932 ...	175.512	498.075	2.689.997
Total do anno	350.340	964.964	6.947.769
1934 — Emissões do anno ...	114.646	342.441	1.882.841
— Emissões de 1931 ...	43.205	93.335	2.240.278
— Emissões de 1932 ...	175.512	498.075	2.689.997
— Emissões de 1933 ...	175.512	498.075	2.689.997
Total do anno até Outubro de 1934	508.875	1.431.926	9.503.113

ANNEXO N. 13

DESPESA ANNUAL COM O PAGAMENTO DE COMMISSÕES SOBRE OS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Titulos de 20 annos

DESIGNAÇÃO	*Esterlinos* £	*Dollars* U$S	*Francos francezes* frs. f.
1931 — 1 % s/ os titulos emittidos	1.694	18.667	430.000
½ % s/ os juros .. .	14	156	1.788
Total do anno	1.708	18.823	431.788
1932 — 1 % s/ os titulos emittidos	8.830	99.615	95.355
½ % s/ os juros	163	1.815	12.538
Total do anno	8.993	101.430	107.893
1933 — 1 % s/ os titulos emittidos	8.830	99.615	95.355
½ % s/ os juros	428	4.825	14.922
Total do anno	9.258	104.440	110.257
1934 — 1 % s/ os titulos emittidos	7.136	80.948	95.355
½ % s/ os juros	635	7.159	17.206
Total do anno	7.771	88.107	112.561

ANNEXO N. 14

DESPESA ANNUAL COM O PAGAMENTO DE COMMISSÕES SOBRE OS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Titulos de 40 annos

DESIGNAÇÃO	*Esterlinos* £	*Dollars* US$	*Francos francezes* frs. f.
1931 — 1 % s/ os titulos emittidos	6.947	—	18.056
½ % s/ os juros	70	—	574
Total do anno	7.017	—	18.630
1932 — 1 % s/ os titulos emittidos	26.273	—	442.644
½ % s/ os juros	667	—	8.751
Total do anno	26.940	—	451.395
1933 — 1 % s/ os titulos emittidos	26.273	—	442.644
½ % s/ os juros	1.324	—	19.817
Total do anno	27.597	—	462.461
1934 — 1 % s/ os titulos emittidos	19.325	—	424.588
½ % s/ os juros	1.910	—	30.309
Total do anno	21.235	—	454.897

ANNEXO N. 15

TOTAL DA DESPESA ANNUAL COM O PAGAMENTO DE COMMISSÕES SOBRE OS "FUNDING-BONDS" DE 1931

Titulos de 20 e de 40 annos

DESIGNAÇÃO	*Esterlinos* £	*Dollars* U$S	*Francos francezes* frs. f.
1931 — 1 % s/ os titulos emittidos	8.641	18.667	448.056
½ % s/ os juros	84	156	2.362
Total do anno	8.725	18.823	450.418
1932 — 1 % s/ os titulos emittidos	35.103	99.615	537.999
½ % s/ os juros	830	1.815	21.289
Total do anno	35.933	101.430	559.288
1933 — 1 % s/ os titulos emittidos	35.103	99.615	537.999
½ % s/ os juros	1.752	4.825	34.739
Total do anno	36.855	104.440	572.738
1934 — 1 % s/ os titulos emittidos	26.461	80.948	519.943
½ % s/ os juros	2.545	7.159	47.515
Total do anno	29.007	88.107	567.458

ANNEXO N. 16

DESPESA ANNUAL DE JUROS E COMMISSÕES DOS "FUNDING-BONDS" DE 1931 DURANTE O PERIODO DE MORATORIA

Outubro de 1931 a Outubro de 1934

ANNOS	*Esterlinos* £	*Dollars* US$	*Francos francezes* frs. f.
1931 — Outubro a Dezembro	25.708	49.936	1.122.770
1932 — Janeiro a Dezembro.	201.698	464.517	4.817.060
1933 — Janeiro a Dezembro.	387.193	1.069.404	7.520.507
1934 — Janeiro a Outubro.	537.882	1.520.033	10.070.571

ANNEXO N. 17

DESPESA ANNUAL DOS JUROS E COMMISSÕES DOS "FUNDING-BONDS" DE 1898 E 1914 EM 1933, INCLUSIVE COMMISSÕES

DESIGNAÇÃO	*Juros* £	*Amortizações* £	*Total* £
5 % — 1898 — "Funding" ...	337.839	139.955	477.794
5 % — 1914 — "Funding" ...	708.741	96.754	805.495
	10.046.580	236.709	1.283.289

ANNEXO N. 18

DESPESA ANNUAL COM A LIQUIDAÇÃO DOS COMPROMISSOS DECORRENTES DA SENTENÇA DA CÔRTE DE JUSTIÇA INTERNACIONAL DE HAYA INCLUSIVE AS COMMISSÕES

ANNOS	*Francos francezes*
1932	32.153.755
1933	26.420.821
1934	79.262.463
	137.837.039

ANNEXO N. 19

SERVIÇO DA DIVIDA EXTERNA DO GOVERNO FEDERAL EM 1933

EMPRESTIMOS	*Esterlinos* £	*Dollars* U$S	*Francos francezes* frs. f.
1 — 1898 — 5 % — "Funding"	477.794	—	—
2 — 1914 — 5 % — "Funding"	805.495	—	—
3 — 1931 — 5 % — "Funding"	387.193	1.069.404	7.520.507
4 — Parcella annual relativa aos compromissos da sentença da Côrte Permanente de Justiça internacional	—	—	26.420.821
5 — Para attender á depreciação da £ em relação aos titulos esterlinos de 20 annos	28.493	—	—
6 — "Income-tax"	110.000	—	—
Sommas	1.808.975	1.069.404	33.941.328

ANNEXO N. 24

SERVIÇO DA DIVIDA EXTERNA DO GOVERNO FEDERAL EM 1934 SE NÃO CONTINUAREM SUSPENSAS AS AMORTIZAÇÕES

EMPRESTIMOS	*Esterlinos* £	*Dollars* US$	*Francos francezes* frs. f.
1 — 1898 — 5 % — "Funding"	477.794	—	—
2 — 1914 — 5 % — "Funding"	805.495	—	—
3 — 1931 — 5 % — "Funding"	537.882	1.520.033	10.070.571
4 — Ultima parcella da liquidação da sentença da Côrte de Haya	—	—	79.262.463
5 — Para a provavel depreciação da £ em relação aos titulos esterlinos de 20 annos	41.445	—	—
6 — "Income-tax"	110.000	—	—
7 — Quota das annuidades dos emprestimos suspensos (Annexo n. 22 mais 1 % de commissões)	1.009.447	3.631.830	3.778.272
Sommas	2.982.063	5.151.863	93.111.306

ANNEXO N. 21

SERVIÇO DA DIVIDA EXTERNA DO GOVERNO FEDERAL EM 1934 SE CONTINUAREM SUSPENSAS AS AMORTIZAÇÕES

EMPRESTIMOS	*Esterlinos* £	*Dollars* U$S	*Francos francezes* frs. f.
1 — 1898 — 5 % — "Funding"	477.794	—	—
2 — 1914 — 5 % — "Funding"	805.495	—	—
3 — 1931 — 5 % — "Funding"	537.882	1.520.033	10.070.571
4 — Ultima parcella da liquidação da sentença da Côrte de Justiça de Haya.	—	—	79.262.463
5 — Para a provavel depreciação da £ em relação aos titulos esterlinos de 20 annos	41.445	—	—
6 — Quota de juros dos emprestimos suspensos (Annexo 22 mais 1% de commissões)	552.107	1.881.332	3.646.585
7 — "Income-tax"	110.000	—	—
Sommas	2.524.723	3.401.365	92.979.619

ANNEXO N. 22

EMPRESTIMOS CUJOS SERVIÇOS SERÃO RETOMADOS NO 4º TRIMESTRE DE 1934

EMPRESTIMOS	*Juros* £	*Amortizações* £	*Total* £
Em esterlinos:			
5 % — 1903	169.390	106.860	276.250
4 ½ % — 1883	42.489	84.000	126.489
4 ½ % — 1888	71.322	101.853	173.175
4 % — Lloyd Brasileiro ..	6.886	86.697	93.583
5 % — 1913	256.556	73.444	330.000
Sommas	546.643	452.854	999.497
Em dollars:			
8 % — 1921	$ 1.254.100	$ 1.312.500	$ 2.566.600
7 % — 1922	612.605	416.666	1.029.271
Sommas	1.866.705	1.729.166	3.595.871
Em francos-francezes:	*Frs. ouro*	*Frs. ouro*	*Frs. ouro*
5 % — 1910 — Curralino a Diamantina	733.838	26.500	760.338
ou em frs. francezes	3.610.483	130.380	3.740.863

SERVIÇO DA DIVIDA EXTERNA DO GOVERNO FEDERAL EM 1935

INCLUINDO AS AMORTIZAÇÕES SUSPENSAS

EMPRESTIMOS	*Juros*	*Amortizações*	*Annuidades*
Inglezes:			
1. 1898—5 % — "Funding"	£ 316.032	£ 157.721	£ 473.753
2. 1914—5 % — "Funding"	691.946	105.692	797.638
3. 1931—5 % — "Funding"	526.538	145.354	671.892
4. 1898—4 1/2 %			

SERVIÇO DA DIVIDA EXTERNA DO GOVERNO FEDERAL EM 1935 INCLUINDO AS AMORTIZAÇÕES SUSPENSAS

EMPRÉSTIMOS	Juros	Amortizações	Anuidades
Inglezes:			
1898—5 % — "Funding"	£ 316 012	£ 157 7[illegible]1	£ 173 [illegible]53
1914—5 % — "Funding"	691 946	105 692	797 638
1[illegible]—7 % — "Funding"	5[illegible]6 5[illegible]	145 351	671 892
1883—4½ %	84 918	168 000	2[illegible]2 978
1888—4½ %	112 61[illegible]	203 706	346 351
1889—4 %	671 920	257 715	392 665
1895—5 %	305 [illegible]90	140 630	446 570
1903—5 %	338 780	213 720	552 500
1910—4 %	366 604	83 396	450 000
Rescision Hly. — 1 %	358 910	388.959	747 869
Lloyd Brasileiro — 4 %	13 772	173.391	187 166
1911—4 %	114 868	287 132	402 000
1911—4 % Viação Cearense	91 570	16 430	108 000
1914—5 %	513 113	146 887	660 000
1927—6½ %	511 199	122 400	636 599
Sommas	5 011 765	2 611 166	7.625 931
Americanos			
1931—5 % — "Funding"	U$S 1.491 2[illegible]7	U$S 903 511	U$S 2 397 768
1921—8 %	2 508 200	2 625 000	5 133 200
1922—7 %	1 225 210	831 333	2.058 [illegible]13
1926—6½ %	3 647.000	879 825	4 526 [illegible]
1927—6½ %	2 581 085	580 115	3 161 500
Sommas	11 455 722	5 822 111	17 277 816
Francezes	Frs-ouro	Frs-ouro	Frs-ouro
1909—5 % Porto de Pernambuco	1.940 000	2[illegible] 000	2 199 000
1906—9 % — E. F. Goyaz	1.[illegible]17 116	48 [illegible]55	1 265 671
1910 — 5 % — Curralinho-Diamantina	733 929	26.409	760 338
1910 — E. F. Goyaz — 4 %	3 7[illegible] [illegible]74	71. 626	4 499 000
1911 — 4 % Viação Bahiana	2 311.788	388 [illegible]12	2 700 000
Sommas	9.960 107	1.464 802	11 121 909
	Frs. f.	Frs. f.	Frs. f.
1931 — 5 % — "Funding"	10 [illegible]19 992	3 264 789	13.484 781
1908—9 — 5 % — E. F. Itapura-Corumbá	4 809 074	653.901	5.462.275
Sommas	15 029 066	3 917.990	18.947.056
Para attender à depreciação da £ em relação aos titulos do "Funding" (20 anos esterlinos) e aos de 1927—6½ % em esterlinos	£ 193 991	£ 60.762	251 756
Sommas	£ 193 991	£ 60 762	254 756
29. Commissões			
a) Emprestimos inglezes	£ 48 664	£ 13 [illegible]59	£ 62 023
b) Emprestimos americanos	U$S 114 557	U$S [illegible]9 110	U$S 113.667
c) Emprestimos francezes	frs-o [illegible] 601	frs-o [illegible] 24	frs-o 106 925
d) Emprestimos francezes	frs-f 150 [illegible]91	frs-f 19.590	frs-f. 169 881

RESUMO

[illegible]ação	Esterlinos £	Dollars U$S	Frs-francezes Frs-f
Anuidades	7.6[illegible] 931	17 277 816	11 121 909
Anuidade em francos-ouro convertidos a francos-francezes	—	—	91 [illegible]19 515
Depreciação da £	[illegible]74 7[illegible]	—	169 881
Commissões	6. [illegible]73	14[illegible] 667	
Commissões em francos-ouro convertidos a francos-francezes	—	—	526 071
Sommas	7 91[illegible] [illegible]10	17 1[illegible] 501	105 [illegible]40 [illegible]78

Nota — Na hypothese da £ cotar-se a U$S 1.86 e a francos-francezes 80 a totalidade do [illegible] divida externa [illegible] de £ 12 [illegible]

ANNEXO N. 24

SERVIÇO DA DIVIDA EXTERNA FEDERAL EM 1935, EXCLUINDO AS AMORTIZAÇÕES SUSPENSAS, EM 1931

EMPRESTIMOS	*Esterlinos* £	*Dollars* U$S	*Francos francezes* frs. f.
1 — 1898 — 5 % — "Funding"	473.753	—	—
2 — 1914 — 5 % — "Funding"	797.638	—	—
3 — 1931 — 5 % — "Funding"	671.892	2.397.768	13.484.781
4 — Juros dos outros emprestimos	3.480.251	9.961.495	53.812.800
5 — Para attender á depreciação da £ em relação aos titulos do "Funding" (esterlinos de 20 annos) e aos de 1927 — 6 ½ % em esterlinos	218.026	—	—
6 — Commissões	49.557	119.209	663.650
Sommas	5.691.117	12.478.472	67.961.231

NOTA — Na hypothese da £ cotar-se a U$S 4,86 e Frs. f. 80 a totalidade do serviço da divida externa será de £ 9.104.789.

1931

EMPRESTIMOS AMERICANOS 8$220		EMPRESTIMOS FRANCEZES $322		TOTAL DOS DEPOSITOS
uros	*Amortizações*	*Juros*	*Amortizações*	
—	—	—	—	41.723:600$000
—	—	—	—	11.050:000$000
.344:315$	14.213:744$	—	—	29.558:059$000
—	—	—	—	5.059:560$000
—	—	581:393$	312:511$	893:904$000
—	—	2.605:442$	—	18.060:882$000
.344:315$	14.213:744$	3.186:835$	312:511$	106.346:005$000

ANNEXO N. 26

EMPRESTIMOS AMERICANOS 8$220		EMPRESTIMOS FRANCEZES $322		TOTAL DOS DEPOSITOS
ros	*Amortizações*	*Juros*	*Amortizações*	
—	—	—	105:165$	9.035:565$000
—	—	1.535:222$	208:656$	10.743:878$000
.989:252$	3.616:077$	3.939:735$	597:814$	31.182:878$000
.608:263$	2.385:501$	—	—	26.325:804$000
—	—	—	—	41.723:680$000
—	—	—	—	11.050:000$000
.344:315$	14.213:753$	—	—	29.558:068$000
—	—	—	—	5.059:560$000
—	—	581:393$	312:511$	893:904$000
—	—	2.605:442$	—	21.384:762$000
—	—	—	105:165$	9.035:565$000
—	—	1.535:222$	208:334$	10.743:556$000
.989:252$	3.616:085$	3.939:735$	597:814$	31.182:886$000
.608:255$	2.385:510$	—	—	26.325:725$000
—	—	—	78:173$	78:173$000
—	—	—	42:518$	42:518$000
.539:337$	26.216:926$	14.136:749$	2.256:150$	264.366:522$000

FUNDO ESPECIAL DA DIVIDA EXTERNA

"Funding-Loan" 1931 — Quantias a depositar no Banco do Brasil em 1931

DATAS	EMPRESTIMOS INGLEZES £ — Juros antecipados	EMPRESTIMOS INGLEZES £ — Amortizações antecipadas	EMPRESTIMOS AMERICANOS U$S — Juros antecipados	EMPRESTIMOS AMERICANOS U$S — Amortizações antecipadas	EMPRESTIMOS FRANCEZES Frs. f. — Juros antecipados	EMPRESTIMOS FRANCEZES Frs. f. — Amortizações antecipadas	EMPRESTIMOS INGLEZES 40$000 — Juros	EMPRESTIMOS INGLEZES 40$000 — Amortizações	EMPRESTIMOS AMERICANOS 8$220 — Juros	EMPRESTIMOS AMERICANOS 8$220 — Amortizações	EMPRESTIMOS FRANCEZES $322 — Juros	EMPRESTIMOS FRANCEZES $322 — Amortizações	TOTAL DOS DEPOSITOS
Setembro 15	65.[illegible]71	300.866	—	—	—	—	26 088.960$	15.631 640$	—	—	—	—	41.723 600$000
Outubro 15	169 [illegible]90	106 860	—	—	—	—	6 775 600$	4 274 400$	—	—	—	—	11 050 000$000
Novembro. . . . 1	—	—	1 866 505	1.729 166	—	—	—	—	15.344.315$	14 213:741$	—	—	29.558 059$000
Novembro . . 15	42 489	84 000	—	—	—	—	1 699 560$	3.360 000$	—	—	—	—	5 059 560$000
Dezembro 1	—	—	—	—	1.805 567	970 530	—	—	—	—	581 393$	312 511$	893 904$000
Dezembro . . 15	225 [illegible]30	161 136	—	—	8.091 135	—	9 009 600$	6.445:840$	—	—	2.605 442$	—	18 060 882$000
Total	1.069 343	742 872	1.866.505	1.729.166	9 896.002	970 530	43.573:720$	29.711 880$	15 344 315$	14.213:741$	3.186 835$	312 511$	106.316:005$000

"FUNDING-LOAN" 1931

Quantias a depositar no Banco do Brasil em 1934

DATAS	EMPRESTIMOS INGLEZES £ — Juros antecipados	EMPRESTIMOS INGLEZES £ — Amortizações antecipadas	EMPRESTIMOS AMERICANOS U$S — Juros antecipados	EMPRESTIMOS AMERICANOS U$S — Amortizações antecipadas	EMPRESTIMOS FRANCEZES Frs. f. — Juros antecipados	EMPRESTIMOS FRANCEZES Frs. f. — Amortizações antecipadas	EMPRESTIMOS INGLEZES 40$000 — Juros	EMPRESTIMOS INGLEZES 40$000 — Amortizações	EMPRESTIMOS AMERICANOS 8$220 — Juros	EMPRESTIMOS AMERICANOS 8$220 — Amortizações	EMPRESTIMOS FRANCEZES $322 — Juros	EMPRESTIMOS FRANCEZES $322 — Amortizações	TOTAL DOS DEPOSITOS
Janeiro . . 1	15[illegible] 945	70 315	—	—	—	326 601	6 117 800$	2 812 600$	—	—	—	105 165$	9.035 565$000
Janeiro. . 15	18[illegible] 302	41 698	—	—	4.767.769	648.000	7 332 080$	1,667 920$	—	—	1,535 222$	208 553$	10 743 818$000
Fevereiro . 15	57 134	113.567	1 873 510	439.912	12,235.202	1.856.565	2 297 360$	5.712 640$	14.989 252$	3,616,057$	3 939 735$	597 814$	34.182 858$000
Março . . 1	272 100	64 201	1.290 543	290 205	—	—	10 881 000$	2.148 010$	10.608 763$	2 385 501$	—	—	26.325:048$000
Março . . 15	652.226	300 866	—	—	—	—	26 089 040$	15.634 640$	—	—	—	—	41.723 680$000
Abril . . 15	169 390	106 860	—	—	—	—	6 775:600$	4 274 400$	—	—	—	—	11,050:000$000
Maio . . 1	—	—	1.866 505	1.729.167	—	—	—	—	15,344:315$	14.213:753$	—	—	29.558 068$000
Maio . . 15	42 489	84 000	—	—	—	—	1.699.560$	3.360 000$	—	—	—	—	5,059 560$000
Junho . . 1	—	—	—	—	1.805.567	970.530	—	—	—	—	581 393$	312:511$	893 904$000
Ju[illegible]ho . . 1	[illegible] 240	244 243	—	—	8 091.135	—	9 009 600$	9 769 920$	—	—	2 605.442$	—	21 381 162$000
Julho . . 1	152 915	70 315	—		—	326 600	6 117 800$	2.812 600$	—	—	—	105.165$	9 035 565$000
Julho . . 15	183 302	41 698	—		4 767.769	647.000	7 332 080$	1 667 920$	—	—	1 535 222$	208.334$	10 743:556$000
Agosto . . 15	57 434	143 566	1.873.510	439 913	12.215,202	1.856 565	2.297 360$	5.742 610$	14 989 252$	3 616 085$	3.939.735$	597 814$	31.182 886$000
Setembro . . 1	272 000	63 200	1 290 542	290 208	—	—	10 883 960$	2 448 000$	10,608 255$	2.385 510$	—	—	26 325 125$000
Outubro . . 1	—	—	—	—	—	242 775	—	—	—	—	—	78:113$	78:113$000
Dezembro . . 1	—	—	—	—	—	132.045	—	—	—	—	—	42 518$	42 518$000
Total	2.420 906	1 459 528	8 074,810	3 189 407	43 902 941	7 006 681	96 836.240$	65.381 120$	66.539:337$	26.216:926$	14.136 719$	2 756.150$	261.366 572$000

DATAS	OS AMERICANOS 8$220	EMPRESTIMOS FRANCEZES $322		TOTAL DOS DEPOSITOS
	Amortizações suspensas	*Juros suspensos*	*Amortizações suspensas*	
Janeiro. . .	—	—	105:165$	9.035:565$000
Janeiro. . .	—	1.535:222$	208:656$	10.743:878$000
Fevereiro . .	3.616:077$	3.939:735$	597:814$	31.182:878$000
Março . . .	2.385:501$	—	—	26.325:804$000
Março . . .	—	—	—	41.723:680$000
Abril. . . .	—	—	—	11.050:000$000
Maio	14.213:753$	—	—	29.558:068$000
Maio	—	—	—	5.059:560$000
Junho . . .	—	581:393$	312:511$	893:904$000
Junho . . .	—	2.605:442$	—	21.384:762$000
Julho . . .	—	—	105:165$	9.035:565$000
Julho . . .	—	1.535:222$	208:334$	10.743:556$000
Agosto . . .	3.616:085$	3.939:735$	597:814$	31.182:886$000
Setembro. .	2.385:510$	—	—	26.325:725$000
Setembro. .	—	—	—	41.723:606$000
Outubro . .	—	—	—	11.050:000$000
Outubro . .	—	—	78:173$	78:173$000
Novembro . .	14.213:744$	—	—	29.558:059$000
Novembro . .	—	—	—	5.059:560$000
Dezembro . .	—	581:393$	312:511$	893:904$000
Dezembro . .	—	2.605:442$	—	18.060:882$000
Dezembro . .	—	—	42:518$	42:518$000
Totaes. . .	40.430:670$	17.323:584$	2.568:661$	370.712:527$000

ANNEXO N. 27

FUNDO ESPECIAL DA DIVIDA EXTERNA

"Funding-Loan" de 1931 — Quantias a depositar no Banco do Brasil em 1932 e 1933

DATAS	EMPRESTIMOS INGLEZES £		EMPRESTIMOS AMERICANOS U$S		EMPRESTIMOS FRANCEZES frs. f.		EMPRESTIMOS INGLEZES 40$000		EMPRESTIMOS AMERICANOS 8$250		EMPRESTIMOS FRANCEZES $322		TOTAL DOS DEPOSITOS
	Juros suspensos	Amortizações suspensas	Juros suspensos	Amortizações suspensas	Juros suspensos	Amortizações suspensas	Juros suspensos	Amortizações suspensas	Juros suspensos	Amortizações suspensas	Juros suspensos	Amortizações suspensas	
Janeiro 1	152.945	70.315	—	—	—	326.601	6.117.800$	2.812:600$	—	—	—	105:165$	9.035:565$000
Janeiro 15	183.302	41.698	—	—	4.767.769	648.000	7.332.080$	1.667.920$	—	—	1.535:222$	208.656$	10.743:878$000
Fevereiro . . . 15	57.134	143.566	1.823.510	439.912	12.235.202	1.856.565	2.297.360$	5.742.640$	14.989:252$	3.616:077$	3.939:735$	597.814$	31.182:878$000
Março 1	272.100	61.201	1.290.513	290.207	—	—	10.884.000$	2.448.040$	10.608.263$	2.385.501$	—	—	26.327.804$000
Março 15	652.226	390.866	—	—	—	—	26.089.040$	15.634.640$	—	—	—	—	41.723:680$000
Abril 15	169.390	106.860	—	—	—	—	6.775.600$	4.274.400$	—	—	—	—	11.050:000$000
Maio 1	—	—	1.866.705	1.729.167	—	—	—	—	15.344.315$	14.213:753$	—	—	29.558:068$000
Maio 15	42.489	84.000	—	—	—	—	1.699.560$	3.360.000$	—	—	—	—	5.059:560$000
Junho 1	—	—	—	—	1.805.567	970.530	—	—	—	—	581:393$	312:511$	893:904$000
Junho 15	225.240	244.243	—	—	8.091.435	—	9.009.600$	9.769.720$	—	—	2.605:447$	—	21.384:762$000
Julho 1	152.945	70.315	—	—	—	326.600	6.117.800$	2.812.600$	—	—	—	105.165$	9.035:565$000
Julho 15	183.302	41.698	—	—	4.767.769	647.000	7.332.080$	1.667.920$	—	—	1.535.222$	208:331$	10.743:556$000
Agosto 15	57.134	143.566	1.823.510	439.913	12.235.202	1.856.565	2.297.360$	5.742.640$	14.989:252$	3.616:013$	3.939.735$	597.814$	31.182:886$000
Setembro . . . 1	272.099	61.200	1.290.512	290.208	—	—	10.882.960$	2.448.000$	10.608.255$	2.385:510$	—	—	26.395:725$000
Setembro . . . 15	652.224	390.866	—	—	—	—	26.088.960$	15.634:640$	—	—	—	—	41.723:600$000
Outubro . . . 15	169.390	106.860	—	—	—	—	6.775.600$	4.274:400$	—	—	—	—	11.050:000$000
Outubro . . . 31	—	—	—	—	—	242.775	—	—	—	—	—	78:173$	78:173$000
Novembro . . . 1	—	—	1.866.705	1.729.166	—	—	—	—	15.344:315$	14.213:744$	—	—	29.558:059$000
Novembro . . . 15	42.489	84.000	—	—	—	—	1.699.560$	3.360.000$	—	—	—	—	5.059:560$000
Dezembro . . . 1	—	—	—	—	1.805.567	970.530	—	—	—	—	581:393$	312:511$	893:904$000
Dezembro . . . 15	225.240	161.146	—	—	8.091.435	—	9.009.600$	6.445.840$	—	—	2.605:447$	—	18.060:887$000
Dezembro . . . 31	—	—	—	—	—	132.015	—	—	—	—	—	42.518$	42:518$000
Totaes	3.510.249	2.202.400	9.961.515	4.918.573	53.799.946	7.977.211	140.409.960$	88.096.000$	81.883.652$	40.130.670$	17.323.584$	2.568:661$	370.712.521$000

FUNDO ESPECIAL DA DIVIDA EXTERNA

Contracto do "Funding-Bonds" 5 % — 1931

ARTIGOS 4º E 5º DO DECRETO 21.113 DE 2 DE MARÇO DE 1932

ANNEXO N. 2

DATAS	*Amortizações*	*Juros*	TOTAL
1931:			
Setembro 15	15.634:640$	26.088:960$	41.723:600$
Outubro 15	4.274:400$	6.775:600$	11.050:000$
Novembro 1	14.213:744$	15.344:315$	29.558:059$
Novembro 15	3.360:000$	1.699:560$	5.059:560$
Dezembro 1	312:511$	581:393$	893:904$
Dezembro 15	6.445:840$	11.615:042$	18.060:882$
Sommas	44.241:135$	62.104:870$	106.346:005$
1932-1933:			
Janeiro 1	2.917:765$	6.117:800$	9.035:565$
Janeiro 15	1.876:576$	8.867:302$	10.743:878$
Fevereiro 15	9.956:531$	21.226:347$	31.182:878$
Março 1	4.833:541$	21.492:263$	26.325:804$
Março 15	15.634:640$	26.089:040$	41.723:680$
Abril 15	4.274:400$	6.775:600$	11.050:000$
Maio 1	14.213:753$	15.344:315$	29.558:068$
Maio 15	3.360:000$	1.699:560$	5.059:560$
Junho 1	312:511$	581:293$	893:904$
Junho 15	9.769:720$	11.615:042$	21.384:762$
Julho 1	2.917:765$	6.117:800$	9.035:565$
Julho 15	1.876:254$	8.867:302$	10.743:556$
Agosto 15	9.956:539$	21.226:347$	31.182:886$
Setembro 1	4.833:510$	21.492:216$	26.325:725$
Setembro 15	15.634:640$	26.088:960$	41.723:600$
Outubro 15	4.274:400$	6.775:600$	11.050:000$
Outubro 31	78:173$	—	78:173$
Novembro 1	14.213:744$	15.344:315$	29.558:059$
Novembro 15	3.360:000$	1.699:560$	5.059:560$
Dezembro 1	312:511$	581:393$	893:904$
Dezembro 15	6.445:840$	11.615:042$	18.068:882$
Dezembro 31	42:518$	—	42:518$
Sommas	131.095:331$	239.617:196$	370.712:527$
1934:			
Janeiro 1	2.917:765$	6.117:800$	9.035:565$
Janeiro 15	1.876:576$	8.867:302$	10.743:878$
Fevereiro 15	9.956:531$	21.226:347$	31.182:878$
Março 1	4.833:541$	21.492:263$	26.325:804$
Março 15	15.634:640$	26.089:040$	41.723:680$
Abril 15	4.274:400$	6.775:600$	11.050:000$
Maio 1	14.213:753$	15.344:315$	29.558:068$
Maio 15	3.360:000$	1.699:560$	5.059:560$
Junho 1	312:511$	581:393$	893:904$
Junho 15	9.769:720$	11.615:042$	21.384:762$
Julho 1	2.917:765$	6.117:800$	9.035:565$
Julho 15	1.876:254$	8.867:302$	10.743:556$
Agosto 15	9.956:539$	21.226:347$	31.182:886$
Setembro 1	4.833:510$	21.492:216$	26.325:725$
Outubro 31	78:173$	—	78:173$
Dezembro 31	42:518$	—	42:518$
Sommas	86.854:196$	177.512:326$	264.366:522$

Annexo n. 29

DECRETO N. 21.113 — DE 2 DE MARÇO DE 1932

Autoriza operações de credito para regularizar o pagamento dos juros de determinados emprestimos externos, o pagamento de titulos sorteados e liquidar outros compromissos inclusive os decorrentes da sentença do Tribunal de Haya.

O CHEFE DO GOVERNO PROVISORIO DA REPUBLICA DOS ESTADOS UNIDOS DO BRASIL, de accôrdo com o art. 1.º do decreto n. 19.398, de 1 de Novembro de 1930 e considerando que a situação financeira internacional alliada ás condições actuaes do commercio exterior do paiz, impossibilita o pagamento em moeda estrangeira dos serviços dos emprestimos de responsabilidade do Governo Federal, resolve:

Art. 1.º — O Ministro de Estado dos Negocios da Fazenda fica autorizado a realizar operações de credito na Inglaterra, nos Estados-Unidos da America do Norte e na França, para regularizar o pagamento dos juros dos emprestimos externos que o Governo Federal contrahiu directamente, bem assim, daquelles por cujos serviços ficou responsavel nas moedas daquelles paizes.

§ 1.º — As operações de credito consistirão na emissão de titulos de um "Funding-Loan" durante o periodo de tres annos, contados de 15 de Outubro de 1931, para o emprestimo de 1927 — 6 ½ % — em libras esterlinas e em dollars; de 1 de Outubro de 1931 para o emprestimo em dollars de

1926 — 6 ½ %, e para todos os demais emprestimos, a partir da data de vencimento de juros mais proxima e anterior ao dia 1 de Outubro de 1931.

§ 2.° — O pagamento dos juros dos emprestimos francezes vencidos antes de 1 de Outubro de 1931, ainda não pagos, bem como o resgate dos titulos dos mesmos emprestimos sorteados até 1 de Setembro de 1931, inclusive, ainda não effectivado, serão feitos mediante a entrega de titulos de "Funding-Loan".

§ 3.° — Na regra estabelecida no paragrapho precedente não estão comprehendidos os coupons e os titulos que fizeram parte da sentença do Tribunal de Haya, á excepção dos juros e titulos do emprestimo de 1911 — da Viação Bahiana, que deixaram de ser pagos, depois daquella sentença e em virtude da fallencia dos agentes pagadores em Paris.

Art. 2.° — O Governo Federal creará e emittirá titulos da divida externa do Thesouro Nacional, observadas as condições seguintes:

1 — as emissões serão divididas em duas séries, a primeira resgatavel em vinte annos e a segunda em quarenta ambas vencendo juros de 5 % ao anno;

2 — os titulos de 20 annos, emittidos em libras esterlinas, em dollars ou francos, serão trocados respectivamente por coupons dos emprestimos contractados, com garantia hypothecaria, na Inglaterra, nos Estados Unidos da America do Norte e na França, exceptuados os de "Funding" de 1898 e 1914 e o do café de 1922;

3 — os coupons e os titulos mencionados no § 2.° do artigo 1.°, serão tambem permutados por titulos da série de 20 annos;

4 — os titulos de 40 annos, emittidos em libras esterlinas ou em francos serão applicados respectivamente no resgate dos coupons dos emprestimos inglezes e francezes sem garantia hypothecaria. Os coupons dos emprestimos que não foram directamente contractados pelo Governo Federal, serão incluidos nesta série;

5 — as amortizações começarão em 1 de Outubro de 1934, por meio de um fundo accumulativo calculado de fór-

ma a extinguir as emissões da primeira serie em Outubro de 1951, e as da segunda em 1 de Outubro de 1971;

6 — o capital maximo das emissões de titulos de 20 annos é fixado em £ 2,648,939 para a parcella da Inglaterra, em U$S 29,884,545 para a dos Estados Unidos da America do Norte em frs. 66,000,000 para a da França;

7 — a importancia maxima das emissões de titulos de 10 annos será de £ 7,881,814 para a parcella da Inglaterra e de Frs. 135,000,000 para a da França;

8 — os juros e o capital da parcella ingleza de titulos de 20 annos serão pagos em Londres em libras esterlinas ou em Nova York em moeda ouro dos Estados Unidos da America do Norte na base do padrão de peso e titulo existente no dia 1 de Outubro de 1931;

9 — o ministro de Estado dos Negocios da Fazenda fixará em contracto as condições que periodicamente determinarão a moeda em que serão pagos os juros e o capital referidos no numero anterior;

10 — em relação a estes titulos, a conversão da libra esterlina em moeda dos Estados Unidos da America do Norte será feita na base de £ 1 equivalente a U$S 4.8665;

11 — os juros e o capital dos titulos emittidos nos Estados Unidos da America do Norte serão pagos em moeda ouro deste paiz ou em seu equivalente no padrão de peso e titulo existente no dia 1 de Outubro de 1931;

12 — a moeda mencionada nos titulos de ambas as séries emittidos na França será a unidade monetaria definida pela lei franceza de 25 de Junho de 1928, representada por 65 ½ milligrammas de ouro e titulo de 9/10. Os juros e o capital dos titulos francezes deste "Funding-Loan" serão pagos nesta moeda;

13 — os juros e os atrazados dos emprestimos pagaveis em francos-ouro, equivalendo cada franco á vigesima parte de uma moeda de ouro, 6,45161 grammas de peso e titulo de 9/10, a que se refere a sentença de 12 de Julho de 1929, da Côrte Permanente de Justiça Internacional, em Haya, serão convertidos em francos da lei franceza, de 25 de Junho de 1928;

14 — para facilitar a emissão de certificados fraccionarios do "Funding-Loan", relativos aos coupons dos emprestimos em francos-ouro, o ministro da Fazenda fica autorizado a permittir a conversão na base de um franco-ouro para cinco francos francezes.

Art. 3.° — Os coupons vencidos e a vencer e os titulos sorteados até 1 de Setembro de 1931, inclusive, ainda não resgatados, dos emprestimos das estradas de ferro de Goyaz e Victoria a Minas (ramal Curralinho a Diamantina), serão incluidos na operação de "Funding", de accôrdo com os ns. 13 e 14 do art. 2.° deste decreto.

Paragrapho unico — O ministro de Estado dos Negocios da Fazenda, fica autorizado a pagar em dinheiro a quinta parte dos coupons dos emprestimos destas estradas de ferro vencidos e não pagos antes de 1 de Outubro de 1931 e na mesma proporção os titulos sorteados e não resgatados até 1 de Setembro de 1931, inclusive. Os quatro quintos restantes serão pagos em titulos de 20 annos do "Funding-Loan".

Art. 4.° — Durante o periodo da emissão do "Funding-Loan", o Governo depositará no Branco do Brasil, em moeda nacional, ao cambio de 6 d. por mil réis, U$S 0.12166 (doze centavos cento e sessenta e seis millessimos) por mil réis, as importancias correspondentes aos coupons vencidos e a vencer desde 1 de Outubro de 1931 e que serão trocados por titulos.

Paragrapho unico — Os depositos serão feitos nas importancias dos titulos emittidos parcelladamente e nas datas em que as remessas deverão ser feitas aos agentes pagadores.

Art. 5.° — As amortizações dos emprestimos externos, exceptuados os de "Funding" de 1898 e 1914 e o do café de 1922, continuarão suspensas até ulterior deliberação, sendo as quantias equivalentes, em moeda nacional ao cambio mencionado no art. 4.°, emquanto durar a suspensão de pagamentos tambem depositadas no Banco do Brasil, nas datas que deveriam ser remettidas aos agentes pagadores.

Art. 6.° — As importancias depositadas de accôrdo com o artigo 4.°, serão applicadas na acquisição de cambiaes pa-

gaveis no estrangeiro e destinadas á amortização extraordinaria dos titulos da operação de que trata este decreto.

§ 1.º — Emquanto não fôr possivel adquirir as cambiaes acima, o ministro de Estado dos Negocios da Fazenda autorizará a inversão das quantias depositadas em apolices da divida publica ou em obrigações do Thesouro Nacional que vençam juros ou ainda noutros titulos com garantia incondicional do Governo Federal.

§ 2.º — Quando convier, o Governo mandará incinerar, no todo ou em parte as importancias depositadas e correspondentes ás amortizações suspensas referidas no art. 5.º.

Art. 7.º — Os titulos das emissões do "Funding-Loan" de que trata este decreto e os juros correspondentes ficarão isentos de todos e quesquer taxas e impostos brasileiros presentes e futuros.

§ 1.º — Por conta do Governo Federal correrão as despesas contractuaes, os sellos e os impostos que recahirem sobre os contractos e titulos que delles resultarem, nas datas da respectiva assignatura e emissões.

§ 2.º — O ministro de Estado dos Negocios da Fazenda fica autorizado a entrar em accôrdo com os agentes financeiros do Brasil na Inglaterra e na França, afim de contribuir para o imposto de renda que recahir sobre os titulos trocados por coupons dos emprestimos brasileiros que deixam de ser pagos em dinheiro durante o periodo do "Funding-Loan".

Art. 8.º — O ministro de Estado dos Negocios da Fazenda fica autorizado a firmar accôrdos com os agentes financeiros do Brasil no estrangeiro para a execução deste decreto, podendo acceitar, além das condições estipuladas nos artigos anteriores outras que se tornarem necessarias ficando resalvado ao Governo o direito de rever annualmente os termos combinados afim de reiniciar, antes de findo o periodo da emissão do "Funding-Loan", o pagamento á dinheiro dos serviços da divida externa.

Art. 9.º — Para liquidar os compromissos resultantes da sentença da Côrte Permanente de Justiça Internacional, com séde em Haya, fica o ministro de Estado dos Negocios da Fa-

zenda autorizado á applicar as importancias em francos-francezes já depositadas em Paris e á emittir titulos especiaes, sem juros, resgataveis dentro de 24 mezes, contados a partir de 1 de Outubro de 1932, na importancia maxima de francos 150,000,000 definidos pela lei franceza de 25 de Junho de 1928.

Art. 10 — Sendo o "Funding-Loan" uma operação de credito externo consolidado, as obrigações delle resultantes serão regidas pelo decreto n. 15.783, de 8 de Novembro de 1922 no que lhes fôr applicavel.

Art. 11 — O pagamento dos juros e de titulos sorteados que se refere a operação do "Funding-Loan" serão exclusivamente feitos de accôrdo com o plano de que trata este decreto.

Art. 12 — O Governo abrirá quando fôr opportuno, os creditos necessarios á execução deste decreto.

Art. 13 — Revogam-se as disposições em contrario.

Rio de Janeiro, 2 de Março de 1932, 111° da Independencia e 44° da Republica.

(assgs.) — Getulio Vargas
Oswaldo Aranha
José Americo de Almeida
Afranio de Mello Franco
José Fernandes Leite de Castro
Lindolpho Collor
Mario Barbosa Carneiro, encarregado do exfediente da Agricultura, na ausencia do ministro.
Protogenes Guimarães
Francisco Campos, como ministro da Educação e Saude Publica e como encarregado do Ministerio da Justiça.

ANNEXO N. 39

EXPORTAÇÃO INVISIVEL DO BRASIL EM 1934

Estimativa considerando o ultimo anno de moratoria do Governo Federal

DESIGNAÇÃO	CREDITO £	DEBITO £
1 — *Administração publica*:		
a) — Serviço da divida da União...	5.489.094	
b) — idem, idem dos Estados e Municipios	11.500.000	
c) — despesas administrativas e accôrdos inglez e americano, assignados em 1932.....	3.400.000	20.389.094
2 — *Particulares*:		
a) — lucros de capitaes inglezes....	4.573.000	
b) — idem de capitaes francezes...	1.756.000	
c) — idem de capitaes americanos..	3.098.000	
d) — idem, idem de outras nacionalidades	2.600.000	12.027.000
3 — *Immigrantes e colonos*	... .	2.500.000
4 — *Viajantes e residentes no exterior*..	.....	3.000.000
— Total	.....	38.916.094

M. FAZENDA
D.A. - NRA - GB
57402
COM. INVENTÁRIO
PORT. 114/78

Este livro deve ser devolvido na última data carimbada

MAY 8 '48			

Depart. de Imp. Nacional — 102.213

Biblioteca do Ministério da Fazenda

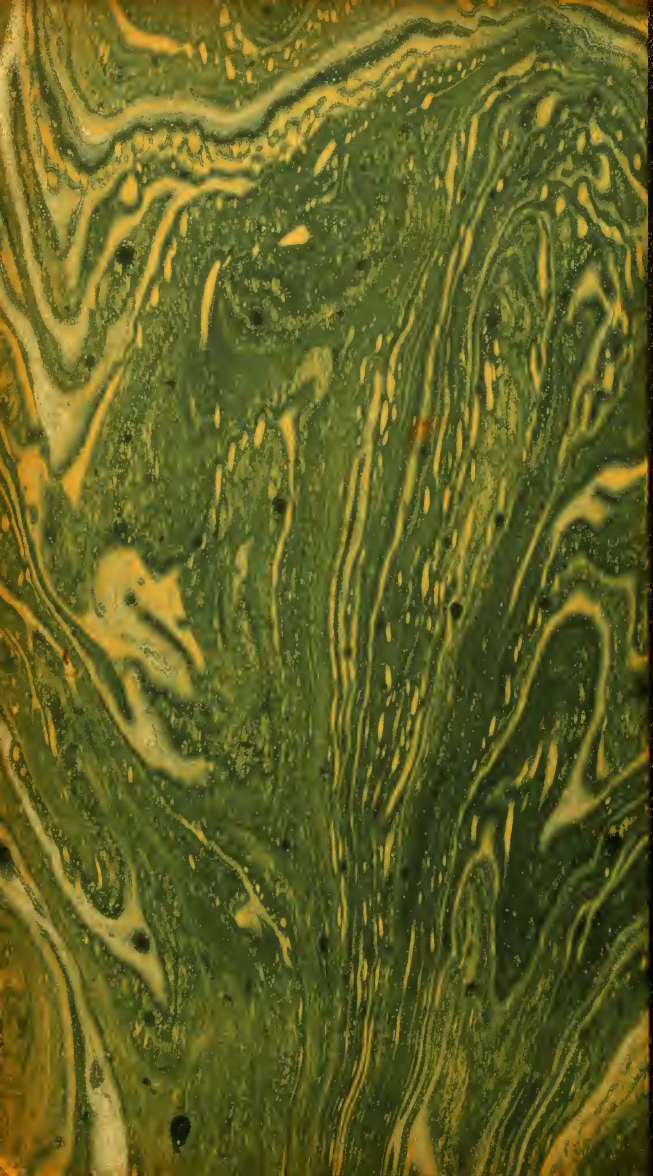
3821-46

336.3
S729
[illegible]

Souza Reis, F. F.
AUTOR

A depressão commercial e o funding-loan.
TÍTULO

Devolver em	NOME DO LEITOR
MAY 8 '67	Carlos M. Pelaez

3821-46

Bolso de Livros - D.M.F. - 1.369