



REVISTA PORTUGUESA DE HISTÓRIA

TOMO XX

INSTITUTO DE HISTÓRIA ECONÓMICA E SOCIAL
FACULDADE DE LETRAS DA UNIVERSIDADE DE COIMBRA

COIMBRA
1983

FORMAS DE INVESTIMENTO DE CAPITAL: CRÉDITO PRIVADO E CRÉDITO PÚBLICO EM COIMBRA NO TERCEIRO QUARTEL DO SÉCULO XIX

INTRODUÇÃO

A análise de qualquer realidade pressupõe a utilização de quadros interpretativos e de instrumentos teóricos, em relação aos quais se situa a sua explicação. «Sem teoria não há história», escreveu W. Sombart ⁽¹⁾. Esta exigência parece ser ainda mais premente quando a realidade em questão é o crédito ⁽²⁾.

Este, podendo embora existir em economias não monetárias, desenvolve-se e progride em economias que utilizam a moeda; e a sua especificidade é a de juntar às funções ⁽³⁾ que esta desem-

P) Citado por F. Braudel, *Civilização Material e Capitalismo*, tomo 1.º, Ed. Cosmos, Lisboa, 1970, p. 9.

(2) O especialista de história bancária Rondo Cameron é bastante preciso neste aspecto: «Even more than most other topics in économie history, research on banking and credit requires the use of theoretical concepts». («Banking and credit as factors in économie growth», *Fifth international confêrence of économie history*, Leninegrad, 1970, vol. iv-v, p. 46).

(8) Sendo a moeda um «meio geral e definitivo de pagamentos expresso numa unidade de conta», assume por isso, diversas funções: meio de troca, reserva de valor e ainda a de medida de cálculo, a partir da qual é possível a classificação dos preços, criando um processo de contabilidade contínuo. Estas funções estavam já presentes na teoria aristotélica da moeda e tiveram ampla difusão na Idade Média pelas várias escolas existentes nas universidades então recém-criadas (*vide* Marjorie-Grice Hutchinson, *Early Economie Thought in Spain, 1177-1740*, Londres, 1978, p. 87). Estas funções parecem corresponder a diferentes necessidades, que Keynes qualificou de «necessidades de transacção, precaução e especulação». (Cfr. Teixeira Ribeiro, *Economia Política*, Coimbra, 1962-1963, pp. 3-17; e Andrea Brignone, *Encyclopédie de V Economie — le présent en question*, col. Larousse, J978, pp. 214-215).

penha o factor tempo. De facto, o crédito implica sempre uma dilação mais ou menos longa entre o assumir de um compromisso de pagamento e a sua solvência (4). Mas, para além disso, introduz um elemento psicológico na circulação monetária: a confiança.

O que afirmámos traz consigo algumas consequências: por um lado, a circulação de moeda pode dissociar-se quer da circulação de mercadorias quer do ciclo produtivo, autonomizando-se, pelo menos parcialmente; depois, e através deste meio, é possível aumentar a massa monetária, acumular moeda e fazê-la reproduzir-se (5). Daí que, utilizando a terminologia de Marx, esta possa ser simultaneamente valor de troca e valor de uso. Importa sobretudo acentuar a dupla capacidade de criação e reprodução de moeda que o crédito representa pela incidência que tem na economia, fornecendo aos produtores meios de realizarem o ciclo produtivo e aos credores a acumulação de dinheiro sem a necessidade do esforço implicado por esse mesmo ciclo produtivo. Mas, para que tal aconteça, é necessário que a moeda circule, que passe de mão em mão. Ora o crédito vai permitir que a circulação aumente de velocidade, dependendo esta, em última análise, da oferta e da procura de moeda ou, por outras palavras, das necessidades e das disponibilidades monetárias. As disponibilidades são uma função da poupança (6) ou seja, da margem do rendimento que não é gasta no consumo; as necessidades dependem, por sua vez, da apetência para consumir e/ou para produzir ou especular (7).

(4) O crédito «é a cedência da disponibilidade efectiva de um bem por uma contraprestação futura consistente em um bem análogo ao primeiro. Por conseguinte, o crédito é uma troca, mas é a troca de uma prestação presente por uma contraprestação futura: é assim uma troca diferenciada. O preço pago pela utilização do dinheiro obtido de empréstimo denomina-se juro». (Teixeira Ribeiro, *ob. cit.*, pp. 53-55).

(5) Suzanne Br unho ff, *Política monetária — uma tentativa de interpretação marxista*, Assírio e Alvim, Lisboa, 1974, pp. 53-60 e Karl Marx, *Le Capital*, livre premier, Ed. Sociales, Paris, 1976, pp. 83-121.

(6) Devemos também acrescentar que quem empresta renuncia ao entesouramento ou ao investimento, isto é, à preferência pela liquidez, e vai em busca de vantagens que podem consubstanciar-se numa reprodução do mesmo dinheiro de uma forma mais rápida — crédito a curto prazo — ou por meio de uma «renda» de algum modo independente dos riscos do investimento comercial ou industrial.

(7) Para G. Haberler, a 'preferência pura' pela liquidez corresponde a uma medida especulativa (*in* Jacques Henry-Jacquot, *Croissance écono-*

Deste modo, se a circulação monetária se pode tornar independente do ciclo produtivo, é a este que finalmente sempre retorna.

Sendo embora uma realidade específica, e porque, em última instância ligado à produção, circulação e consumo de mercadorias, o crédito é sobretudo um indicador do estado de uma economia ⁽⁸⁾, revelando a capacidade que há, num dado momento para produzir e consumir. Ele é simultaneamente o resultado e um interveniente activo do evoluir económico no qual pode agir como factor de propulsão ou de travagem. Reflexo e agente do desenvolvimento económico, eis, em suma, a dupla face do crédito.

Não é, porém, possível falar indistintamente de economia, sobretudo depois que o Estado se constituiu como agente activo da satisfação das necessidades colectivas ⁽⁹⁾: desta forma, a economia privada — domínio das relações de troca ⁽¹⁰⁾ e da procura de valores de troca — contrapõe-se à economia pública que é estranha a esse domínio ⁽ⁿ⁾. Poderemos assim concluir que o

mique et fluctuations conjoncturelles, Presses Universitaires de Lyon, 1976, p. 278).

⁽⁸⁾ Marc Bloch exprime, de uma forma bastante clara, essa característica dos fenómenos monetários: «Le fait monétaire est d'abord un signe, un indicateur, un informateur sur des phénomènes plus complexes et plus cachés» (cit. por Pierre Vilar, *Or et Monnaie dans l'Histoire, 1450-1920*, Science Flammarion, Paris, 1974, p. 20).

⁽⁹⁾ Teixeira Ribeiro classifica de passivas as necessidades colectivas satisfeitas pelo Estado, isto é, necessidades que se satisfazem pela mera existência dos bens não exigindo qualquer actividade do consumidor individual (cfr. *Lições de Finanças Públicas*, Coimbra, 1977, pp. 4-8).

⁽¹⁰⁾ Tal como Teixeira Ribeiro explicita claramente «...na raiz dos meios de financiamento da empresa privada está sempre uma relação de troca. Os preços representam (...) a contraprestação presente ou futura das mercadorias que as empresas fabricam e vendem». (*Lições de Finanças*, p. 19).

⁽ⁿ⁾ Para Alain Barrère, é insuficiente a noção de sector público para definir a especificidade da actividade económica do Estado. De facto, o Estado não procura valores de troca e as suas relações com os indivíduos não são relações de troca; os serviços que presta, que relevam das necessidades colectivas — ou das necessidades individuais mas satisfeitas de modo colectivo — não são pagos pelo imposto por não haver correspondência entre este e o serviço prestado e por o imposto ser independente de qualquer processo contratual. De facto, e pela prática das transferências, o maior volume de serviços destina-se àqueles que menos impostos pagam. (Cfr. *Institutions Financières*, Ed. Dalloz, Paris, 1972, p. 25).

crédito privado e o crédito público são de natureza diferente. Este destina-se, juntamente com o imposto ⁽¹²⁾, a financiar a satisfação das necessidades colectivas e a manutenção do próprio aparelho de Estado, o que de alguma forma implica que vai ser dirigido para gastos não produtivos. Os financeiros clássicos, atentos sobretudo ao montante numérico das despesas públicas, tendiam a considerá-las como um consumo de riqueza economicamente improdutivo ⁽¹³⁾. Imagem que era exagerada pela opinião comum que identificava o Estado com um 'enorme buraco' ou uma 'ave de rapina' que apenas fazia desaparecer os dinheiros retirados do rendimento nacional.

No contexto histórico em que nos situamos — o do Estado liberal oitocentista ⁽¹⁴⁾—a ideologia dominante impedia o poder de tomar medidas que significassem uma intervenção directa na economia. O ideal liberal correspondia à noção de 'finanças neutras' ⁽¹⁵⁾ que nunca conseguiu realizar-se porque não existe neutralidade económica em matéria financeira ⁽¹⁶⁾. Antes de mais porque, se o crédito público e os impostos são meios alternativos de financiar as necessidades do Estado, a escolha preferencial de qualquer destes meios, assim como a selecção das necessidades públicas a satisfazer são claras opções políticas ⁽¹⁷⁾. Ao considerar como prioridade máxima a criação de infra-estruturas básicas necessárias à formação de um mercado nacional, recorrendo, para

⁽¹²⁾ É na possibilidade de recorrer a este meio de financiamento específico que é o imposto que reside a grande diferença entre finanças privadas e finanças públicas. Deste facto resulta não serem as receitas a determinarem as despesas, como acontece nas finanças privadas. (Cfr. Teixeira Ribeiro, *Lições de Finanças*, pp. 18-23).

⁽¹³⁾ Actualmente tendem a considerar-se as despesas como uma mera transferência de dinheiro sem ser destruído o seu conteúdo. Cfr. Maurice Duverger, *Finances Publiques*, P. U. F., Paris, 1963, pp. 39-40.

⁽¹⁴⁾ O período cronológico por nós abordado — 1853-1878 — inclui dois ministérios: o de Fontes Pereira de Melo e o de Emídio Navarro.

⁽¹⁵⁾ Teixeira Ribeiro, *Lições de Finanças*, p. 25.

⁽¹⁶⁾ Assim como não existe neutralidade quanto às suas implicações sociais ou ideológicas. Contrair empréstimos implica desde logo seleccionar credores de acordo com critérios que poderão ou não respeitar as regras que normatizam a estrutura da sociedade.

⁽¹⁷⁾ Cfr. Teixeira Ribeiro, *Lições de Finanças*, p. 11 e Pedro Soares Martinez, *Introdução ao Estudo das Finanças*, Lisboa, 1967, pp. 35-36.

isso, a um progressivo endividamento interno e externo, o Estado regenerador fez a sua opção política e, *ipso facto*, a sua opção de classe, solidarizando-se com os interesses burgueses. É neste sentido que a actuação financeira do Estado, através da criação de moeda fiduciária ⁽¹⁸⁾, emissões de títulos negociáveis e conversões da dívida pública ⁽¹⁹⁾ são claras intervenções que se reper-

⁽¹⁸⁾ Para Armando Castro, a criação de moeda fiduciária foi pouco vultosa em Portugal, no século XIX. Segundo este autor, «em 1890, para uma circulação de notas bancárias que andaria à roda de 40 000 contos, giravam, em moedas de ouro portuguesas e libras, 45 000 contos, além de 12 700 de prata e 1 600 de bronze, num total de 60 000 contos, o que mostra que não pode realmente sobrestimar-se o significado da circulação fiduciária neste período histórico. Grande parte desta circulação fiduciária relacionava-se com as necessidades financeiras do estado, que recorria largamente ao crédito bancário para cobrir os seus déficits». («A circulação fiduciária», *Estudos de História Sócio-Económica de Portugal*, Editorial Inova, Porto, 1972, pp. 137-139).

⁽¹⁹⁾ «A conversão, encarada exteriormente, pode ser definida como a operação jurídica e financeira pela qual o Estado propõe aos subscritores de um empréstimo público uma redução do juro, persistindo a dívida em capital». (Alain Barrère, *ob. cit.*, p. 340). Todavia a conversão não é apenas uma redução do juro, acto que, além de arbitrário, seria ilegal, visto implicar a ruptura unilateral do contrato de empréstimo entre o Estado e o cidadão. Daí que a verdadeira conversão consista em o Estado oferecer aos cidadãos a possibilidade de optarem entre o reembolso do capital ou a constituição de uma nova dívida, a juro inferior. No período estudado há a referenciar a conversão de 18 de Dezembro de 1852 que «unificou toda a nossa dívida em inscrições de 3 %, introduzindo ao mesmo tempo a ordem e a regularidade nas nossas finanças. Os títulos de diversas origens, de diferentes naturezas, de nomes diversos e de juros desiguais, foram refundidos num só título da mesma denominação e do mesmo juro» representando uma redução de 1/4 dos juros da dívida pública então existentes. (Vide Marnoco e Sousa, *Tratado da Scienda das Finanças*, Coimbra, 1916, pp. 306 e 354-356). Esta conversão abrangeu todos os títulos da nossa dívida, quer interna quer externa, tendo suscitado forte oposição por parte dos credores estrangeiros aos quais Fontes Pereira de Melo teve que fazer algumas concessões, entre elas a de compensar as deduções anteriores à conversão de 1852 em títulos de dívida diferida que, contudo, só começariam a vencer juro de 3 % a partir de 1863.

Esta conversão, porém, tendo embora sido a mais radical e profunda, não foi caso único no século XIX: há ainda a assinalar as de 1835, 1841 e 1845 e, posteriormente a conversão dos títulos de dívida externa de 3 %, 4% e 4,5 % em 13 de Junho de 1892 e 20 e 25 de Maio de 1893 (cfr. *Relatório da Junta de Crédito Público, 1894-1895*). Sintomático ainda de um certo

cutem na vida económica privada, logo nas finanças particulares ⁽²⁰⁾. Donde se concluí que, embora diferentes por natureza, economia privada e economia pública, crédito privado e crédito público não podem ser dissociados, quer pelas suas implicações mútuas, quer porque representam, num momento determinado, alternativas possíveis para a aplicação da poupança individual: emprestar sobre hipoteca, fazer um depósito bancário ou comprar títulos de dívida pública são vias diversas da aplicação do dinheiro que, dependendo da procura momentânea, são sobretudo função da vantagem que o investidor prevê como retorno do seu investimento ⁽²¹⁾.

Tendo estudado o crédito privado hipotecário na região de Coimbra ⁽²²⁾, ficou-nos o desejo de ampliar a perspectiva adoptada.

intervencionismo estatal é o caso da moratória de 18 de Agosto de 1876 que «suspendeu por 60 dias o vencimento e pagamento de letras, notas, promissórias, depósitos, títulos comerciais e fiduciários». (Cfr. J. J. Rodrigues de Freitas, *A crise monetária e política de 1876 — Causas e Remédios*, Livraria Moré, Porto, 1876, pp. 74-76).

⁽²⁰⁾ Todas estas operações monetárias são, na opinião de Alain Barrère, o início de um intervencionismo económico que tenderá progressivamente a acentuar-se (*ob. cit.*, p. 222). Não será de estranhar que a prática preceda cronologicamente a fundamentação teórica de tal procedimento: esta aparece depois da primeira Grande Guerra (na Europa Ocidental) e da crise de 1929 (nos E. U. A.), dando às autoridades públicas a justificação para uma intervenção mais activa no domínio económico que, no tocante ao crédito, se caracteriza por uma actuação deliberada na sua contenção ou expansão através da variação da taxa de juro. Tal processo é concomitante com o estabelecimento de um sistema fiscal que se caracterizou, de uma forma genérica, por um alargamento da base social contribuinte e por uma taxação incidindo nos produtos de consumo corrente. Mas, antes ou depois das formulações teóricas, a política monetária e a política financeira foram meios de fortalecimento do Estado e, através deste, dos grupos sociais que controlavam o seu aparelho. (Cfr. Gabriel Ardant, *Histoire Financière de l'Antiquité à nos jours*, Ed. Gallimard, Paris, 1976, pp. 321-357, e Maurice Duverger, *ob. cit.*, p. 196).

⁽²¹⁾ Tal como Maurice Duverger precisa, «N'oublions pas que l'emprunt est un placement: en face d'un emprunt public, le souscripteur considère les conditions de celui-ci et celles des placements privés qu'il pourrait faire et agit en conséquence» (*ob. cit.*, p. 153).

⁽²²⁾ Irene Maria Vaquinhas, «O crédito hipotecário em Coimbra no ano de 1866. Tentativa de integração no desenvolvimento capitalista do século XIX», *Boletim do Arquivo da Universidade de Coimbra*, vol. IV, Coimbra, 1982; Fernando Taveira da Fonseca, «Crédito privado em Coimbra no ano de 1885, visto a partir dos actos notariais. Alguns aspectos». *Bole-*

Pensámos que a via a seguir seria a de lançarmos um olhar sobre o movimento bancário e o crédito público: é deste esforço que o trabalho a seguir dará conta. Nesta ordem de ideias, mantivemos o mesmo lapso cronológico — 1853-1878 —, mas utilizámos, para além dos actos notariais ⁽²³⁾, outro tipo de fontes, nomeadamente os Anuários Estatísticos de Portugal dos anos de 1875 e 1884 e os Relatórios da Junta do Crédito Público ^(M).

A escolha destes dois tipos de fontes não foi, de modo algum, arbitrária: os Anuários Estatísticos permitem-nos seguir, com alguma continuidade, os passivos e activos dos bancos portugueses, incluindo o Banco Comercial de Coimbra, estabelecido nesta cidade. Por seu turno, a Junta do Crédito Público ⁽²⁵⁾, aparelho financeiro do estado liberal criado com a finalidade de administrar a dívida pública, apresenta, nos seus relatórios o

tim do Arquivo da Universidade de Coimbra, vol. m, Coimbra, 1981; e ainda, Irene Maria Vaquinhas e Fernando Taveira da Fonseca, «As relações cidade-campo vistas a partir do crédito privado hipotecário: Coimbra e a sua região no terceiro quartel do século xix», comunicação apresentada ao *II Coloquio de Metodologia Historica Aplicada — La Documentación Notarial y la Historia (SSs. XIV-XIX)*, realizado em Santiago de Compostela de 27 de Setembro a 1 de Outubro de 1982.

⁽²³⁾ Para a comunicação referenciada na nota anterior utilizámos quase exclusivamente os actos notariais, a partir de 1853 e por lapsos de cinco anos: não poderemos deixar de mencionar que nos servimos de uma recolha previamente feita (mas por nós totalmente revista) no âmbito de um seminário orientado pelo Sr. Prof. Doutor António de Oliveira, por alguns colegas nossos, que, na altura, mencionámos explicitamente. A finalidade expressa do Colóquio condicionou essa utilização quase exclusiva: pensámos contudo que seria possível e desejável o cotejo com outras fontes.

⁽²⁴⁾ Junta do Crédito Público, *Relatório e contas da sua gerência*, desde 1853-1854 a 1878-1879, Lisboa, Imprensa Nacional.

⁽²⁵⁾ Esta instituição teve uma génese bastante acidentada. Tendo sido fundada por alvará de 13 de Março de 1797, o seu percurso até à lei de 15 de Julho de 1837 que a criou definitivamente, foi entrecortado por numerosos actos legislativos alterando a sua organização e funcionamento interno. Finalmente, em 1837, aparece com este nome, que conservará até 1887: a sua finalidade era arrecadar e administrar os fundos destinados ao pagamento dos juros e amortização de toda a dívida consolidada. (Cfr. Mamoco e Sousa, *ob. cit.*, pp. 375-381). A emissão e liquidação da dívida flutuante competia ao tribunal de Contas. (Portaria de 14 de Fevereiro de 1854, *Collecção Official da Legislação Portuguesa*, 1854, pp. 21). Neste trabalho, contudo, não trataremos da dívida flutuante.

movimento de capitais dessa mesma dívida, assim como os encargos que ela implicava.

Uns e outros ⁽²⁶⁾ nos possibilitam sondar um pouco da actividade económico-financeira no Portugal da segunda metade do século XIX e apreender qual o papel particular de Coimbra.

A PROCURA E A OFERTA DE DINHEIRO: DO CRÉDITO HIPO-
TECÁRIO AO CRÉDITO BANCÁRIO — A FUNDAÇÃO
DO BANCO COMERCIAL DE COIMBRA

Podemos considerar que todo o mercado funciona pela conjugação de utilidades e necessidades complementares: assim também o mercado do dinheiro. Estabelece-se desta forma uma solidariedade de interesses que torna possível a especialização das funções: dum lado o produtor ou o consumidor — aquele com o dinamismo e o «know how» necessários à realização do ciclo produtivo — que procuram dinheiro, do outro, o prestamista que o oferece. É a oferta (que em nenhum momento podemos dissociar da procura porque funcionalmente a ela ligada) que aqui nos interessa examinar um pouco mais de perto. A sua evolução ilustra o que atrás afirmámos quanto à especialização das funções: as modernas instituições de crédito surgem na ponta final de um processo que, do prestamista individual, passa pela empresa familiar aliando à actividade comercial ou industrial a oferta de capitais e progressivamente encarando esta última função como dominante: o sentido da evolução parece ter sido o de uma captação cada vez mais generalizada das poupanças e o de uma concessão socialmente mais alargada dos créditos. Parece-nos assim que os bancos — que se situam no âmbito do crédito privado — surgem como a conclusão natural de um processo de especialização que não elimina as fases anteriores mas que se torna indispensável pela aceleração da procura e possível pela modificação da estrutura da oferta.

A realidade que vamos examinar é local: ela é contudo o

⁽²⁶⁾ J.-P. Allinne e M. Lescure, tendo-se debruçado sobre o estudo do crédito predial em França, salientam a importância dos estabelecimentos para-públicos para uma análise da acção económica do Estado. (*Vide* «Pour une étude des appareils économiques d'État en France au XIX^e siècle», *Annales, E. S. C.*, Mars-Avril 1981, pp. 280-293).

reflexo da evolução da conjuntura nacional e, talvez por isso, se possa considerar de algum modo paradigmática.

Na segunda metade do século xix a oferta de capitais, em Coimbra, era proveniente quer de particulares que, nos cartórios notarias (27) ou no aconchego de sua casa (26), os emprestavam àqueles que deles necessitassem, desde que, para o efeito, lhes oferecessem suficientes garantias e segurança (29), quer ainda de algumas agências bancárias e, desde 1874, de um banco: o Banco Comercial de Coimbra. É o movimento de capitais veiculados pelas escrituras de empréstimo e confissão de dívida que nos introduz no fio condutor que nos vai levar até à formação deste Banco.

Na verdade, um fenómeno que de imediato se descobre é o crescimento constante do volume de dinheiro posto em circulação por este meio, conforme se pode ver do quadro I. (Cfr. gráfico 1).

Quadro 1 — Dinheiro posto em circulação pelos empréstimos e confissões de dívida e pelas quitações, (em réis)

Anos	Empréstimos e confissões de dívida	% de variação (a)	Quitações	% de variação (a)
1853	20 815 870		1 378 000	
1858	27 496 317	+ 32,1%	300 000	— 78,2%
1863	51 316 275	+ 86,6%	770 125	+ 156,7%
1868	71 392 388	+ 39,1%	15 437 810	+ 1 904,6%
1873	71 983 982	+ 0,8%	73 341.059	+ 375,1%
1878	76 196 385	+ 5,9%	22 600 154	— 69,2%

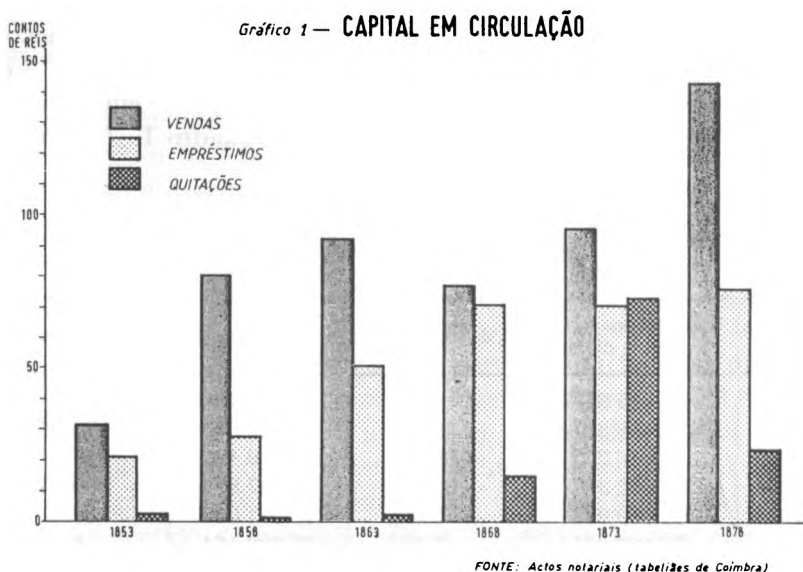
(a) a percentagem de variação é calculada com referência ao período anterior

(27) Sobre o papel intermediário do tabelião no acto de empréstimo, *vide*, J. Paul Poisson, «Le rôle socio-économique du notariat au xviii^e siècle: quatre offices parisiens en 1749», *Annales, E. S. C.*, n^o 3, Mai-Juin, 1972, pp. 760-775.

(28) Se acaso a sua fortuna ou o seu estatuto social lhes permitisse trazer o notário a casa.

(29) O Código Civil impunha como condição da concessão de crédito a obrigação de urna garantia: «Só pode hipotecar quem pode alienar e só podem ser hipotecados bens que podem ser alienados» (art. 894). Esta disposição não era inovadora, vindo apenas dar estatuto legal ao que já se efectuava: ñas escrituras notariais analisadas, os empréstimos eram garantidos por hipoteca, a que, muitas vezes, se juntava a fiança.

O crescimento que se verifica é constante mas não uniforme : muito sensível até 1868, notando-se depois uma nítida desaceleração de que o ano de 1873 é bem o reflexo. Por seu lado, cotejando 1873 com 1878, damos-nos conta de um crescimento apenas moderado: mais sintomático ainda é que o número de empréstimos sofre oscilações mais visíveis (1863, 163; 1868, 128; 1873, 122). Este facto vai reflectir-se no valor médio por empréstimo; em termos gerais ele é sempre crescente, o que poderá provir de dois tipos de razões : primeiramente, a desvalorização do dinheiro f⁸⁰) ;



(30) Tanto Armindo Monteiro (*Do Orçamento Português*, vol. i, Lisboa, 1921, pp. 21-22) como Armando Castro (D. H. P., s. v. *Bancos*) se referem à desvalorização da moeda ocorrida no século XIX, adjectivando-a mesmo este autor de «enorme» quando a considera como fenómeno a ter em conta para o estudo das receitas e despesas orçamentais assim como da importância crescente dos bancos na economia nacional. Daí a necessidade encarada por ambos da utilização de pontos de referência que permitam estimar o custo de vida. Tendo em conta tal facto, A. Monteiro afirma que «se representarmos por 100 os preços em 1820, temos que, em 1921, corresponde uma baixa de 16,84 no poder de compra». Uma diminuição que não é de modo algum notável e muito menos 'enorme'. Como afirmam diversos autores, entre os quais poderemos citar, a título de exemplo, Jean Bouvier, o século XIX é um século de relativa estabilidade monetária (cfr. «Les monnaies et les banques», *Histoire Economique et Sociale du Monde*,

em segundo lugar, e naturalmente com um peso muito mais acentuado, um real aumento das operações singulares: se em 1853, 83,9 % dos empréstimos não ultrapassou os 200 000 réis, em 1878, essa mesma percentagem acumulada refere-se a um leque de empréstimos entre os 500.000 réis e 1.000.000 réis. De facto em 1878, há apenas 45,9 % de empréstimos inferiores a 200.000 réis. Mais flagrante ainda é que, em 1853, há 63,5 % de empréstimos inferiores a 100.000 réis e, em 1878, essa percentagem é de apenas 19,5%. Mas, em 1873, há um outro facto a assinalar: um movimento fora do usual no que diz respeito a quitações. Na realidade, para os outros anos considerados, o valor das quitações não vai nunca além dos 29,7 % relativamente ao total dos empréstimos; em 1873, esse valor ultrapassa estes últimos em 1,9 % ⁽⁸¹⁾. Donde se depreende que a procura de dinheiro, neste ano, é inferior ao seu reembolso. Poderíamos pensar que, na origem deste duplo movimento (desaceleração dos empréstimos e aumento das quitações) estaria a variação da taxa de juro. Se o dinheiro estivesse mais caro, seria menor a propensão a suportar encargos provenientes da contracção de novos empréstimos. É precisamente isso que se verifica.

Quadro II — Valores assumidos pela taxa de juro (empréstimos e confissões de dívida)

	1853	1858	1863	1868	1873	1878
Moda	5%	5%	5%	5%	10%	10%
Mediana	5%	5%	5%	5%	9%	8%
Média	5,1 %	5,1 %	5,1 %	6,1 %	8,4 %	8,1 %

tomo 4 ; P. Vilar, *Or et monnaie dans l'histoire*). É esta igualmente a conclusão a que se pode chegar após uma análise dos preços dos principais géneros alimentícios no mercado de Coimbra, publicados por J. Lourenço Roque em *As classes populares no distrito de Coimbra no século XIX*, vol. i, tomo 2, Universidade de Coimbra, 1982, apêndice II, gráfico II. Neste período, a tendência dos preços é ligeiramente ascendente, com uma taxa de crescimento de 2,9 %.

⁽⁸¹⁾ O facto assinalado poderia suscitar a hipótese de se haver registado qualquer quitação de montante muito avultado e excepcional : tal não é o caso e as quitações analisadas não se afastam dos valores que poderiam ser considerados normais.

A promulgação do Código Civil ⁽³²⁾ deixou ao mercado a possibilidade de se regular autonomamente. Daí que, em 1868, a variação seja já sensível quanto à média aritmética. Em 1873, atingem-se os níveis máximos nos três parâmetros considerados (moda, mediana e média aritmética).

A conjugação destas três verificações: desaceleração do montante de capital veiculado pelos empréstimos, aumento do volume das quitações e subida da taxa de juro sugerem-nos que, ao nível do crédito privado, a procura de capitais se via dificultada mas que, por sua vez, o dinheiro não escasseava : antes pelo contrário, e o elevado volume de dívidas pago em 1873 é a prova desta afirmação. Não assistimos assim a uma diminuição no seu volume de circulação, apenas a um certo estrangulamento do crédito privado a exigir uma alternativa que satisfizesse a procura, dando igualmente utilização a capitais provenientes da poupança privada. É desta forma que encaramos a criação ,em 1874, pela primeira vez em Coimbra, de um banco: o Banco Comercial de Coimbra.

A tentativa não era inédita já que, anos antes, mais propriamente em 1868, se tentara a criação de um banco popular, junto à Associação dos Artistas de Coimbra, o qual, tendo tido os seus estatutos aprovados ⁽³³⁾, não foi avante por «desínteligência entre sócios e por inércia do meio comercial conimbricense» ⁽⁴⁾. Ver-

(82) Até à entrada em vigor do Código Civil, em 22 de Março de 1868, os juros praticados são apenas os de 5 % e 6 %, sendo este último considerado juro comercial. (*Código Comercial*, art. 3.º, Tít. III). Porém, significativamente, em 31 de Março de 1868, aparece, pela primeira vez, num contrato de empréstimo, o juro de 12 %. (A. U. C., tab. António Maria de Oliveira, livro n.º 85, fl. 7v.). O Código Civil, ao não estipular taxas fixas de juros, veio dar azo à sua liberalização, a qual, contrariamente ao contexto europeu, se veio a traduzir em aumento. (*Vide* Ruy Ennes Ulrich, *Crises Económicas Portuguesas*, Imprensa da Universidade, Coimbra, 1902, p. 78).

(88) *Conimbricense*, n.os 2225, 2233 e 2234 de 21 de Novembro, 19 de Dezembro e 22 de Dezembro de 1868.

(84) *Conimbricense*, n.º 2878, de 23 de Fevereiro de 1875. A 'apatia* ou a 'inércia* de Coimbra é um assunto constantemente focado nos artigos de fundo do *Conimbricense* e que o seu director, Joaquim Martins de Carvalho, verberava asperamente, qualificando-a, entre outros epítetos, de 'falta de patriotismo* ou de 'fadário*. {*Vide*, por exemplo, n.º 2569, de 9

dade, ou apenas parte da verdade? Um banco, qualquer que ele seja, não nasce do nada, por muito boa vontade que exista nos indivíduos que o pretendem criar. É necessário capital: capital que provém do produto nacional ⁽³⁵⁾. No nosso caso, do desenvolvimento das trocas comerciais. Ora o falhanço da tentativa de 1868 não é senão o reflexo da imaturidade (ainda) da economia coimbrã para criar um órgão de financiamento autónomo ⁽³⁶⁾.

Tal não acontece em 1874. Entre aquelas datas, algo parece estar em mutação nas forças produtivas urbanas. Uma análise da distribuição espacial do crédito privado fez-nos concluir que, desde 1873, a cidade inflecte sobre si mesma capital que antes distribuía pela sua área regional (e mesmo para fora do distrito) ⁽³⁷⁾ facto que, um pouco enfaticamente, apelidámos de 'desregionalização do investimento'. O aumento da população citadina, a expansão do comércio e os esboços tímidos de industrialização apelaram a quantias mais elevadas de capitais; e acrescente-se, a uma maior concentração também. Ora um banco, pela acumulação de capitais que facilita e pela rapidez das operações que efectua, revela-se um instrumento muito mais versátil de intervenção económica do que o crédito hipotecário, mais atomizado e disperso.

de Março de 1872 e n.º 2918, de 13 de Julho de 1875). Esta constatação poderia ser alargada a outros domínios, nomeadamente à tentativa de formação, em 1849-1850, de uma companhia destinada ao melhoramento da agricultura e do comércio e que igualmente se frustrou. (*Conimbricense*, n.º 2851, de 21 de Novembro de 1874).

⁽³⁶⁾ Jean Bouvier é muito explícito quanto a este ponto, ao afirmar: «D'où viennent les ressources bancaires (propres et empruntées) sinon du produit national ? La banque ne crée pas l'argent mais le draine, le rassemble, l'utilise. Les moyens bancaires ne sont jamais «ex nihilo», qu'il s'agisse des banques d'émission de billets ou des banques jadis «commerciales» (cfr. «Rapport entre systèmes bancaires et entreprises industrielles dans la croissance européenne au XIX^{me} siècle», *Colloques internationaux du C. N. i?*. S.—*L'industrialisation en Europe au XIX^{me} siècle*, p. 117).

⁽³⁶⁾ «Le retard bancaire n'existe qu'en fonction d'un autre retard, celui du degré de développement économique: alors il n'est pas un retard mais un reflet» (Jean Bouvier, *ob. cit.*, p. 117).

⁽³⁷⁾ Em 1866, a cidade emprestou para fora do distrito montantes superiores àqueles que se destinaram à área concelhia e distrital. (Gfr. Irene Vaquinhas, art. cit., *ob. cit.*, pp. 53 e 84),

Maior versatilidade que, contudo, não significa mudança qualitativa. É o que nos é sugerido quer pelo estatuto social dos sócios fundadores do Banco Comercial de Coimbra, quer pela estrutura do activo e passivo desse mesmo banco.

Entre os fundadores (***) predominam os negociantes ⁽³⁹⁾ sendo alguns nomes já nossos conhecidos, como credores em escrituras notariais, em períodos anteriores. É o caso de António de Oliveira, Manuel dos Santos Júnior, João Barbosa Lima e Bernardo António de Oliveira. Manuel dos Santos Júnior é mesmo um dos principais credores privados em 1866 ⁽⁴⁰⁾, sendo bastante elevado o número de empréstimos em que participa. O negócio, pelo seu carácter multifacetado, engloba numerosas actividades que vão desde o comércio de mercadorias, ao 'comércio do dinheiro' passando pelo investimento imobiliário. Tudo é negócio, tudo pode proporcionar dinheiro. É por esta razão que o meio de negócios conimbricense vai criar uma instituição que sirva os seus interesses de negociantes e constitua um suporte da sua actividade. Tal como afirma Jean Bouvier, a história bancária é também uma história de homens e o comportamento dos bancos confunde-se com o dos homens que os gerem ⁽⁴¹⁾. E, de facto, assim acontece: o apoio dado à actividade comercial, sobretudo através do desconto de letras, é a principal actividade do banco e aquela que movimenta maior volume de capital. No ano subsequente à sua fundação, 1875, 69,1 % do movimento do banco foi representado por desconto de letras, sendo as outras componentes os depósitos (16,6 %), o dinheiro em caixa (8,2 %) e os empréstimos sobre penhores (6,1 %) (cfr. gráfico 2). Nos anos seguintes, pese *

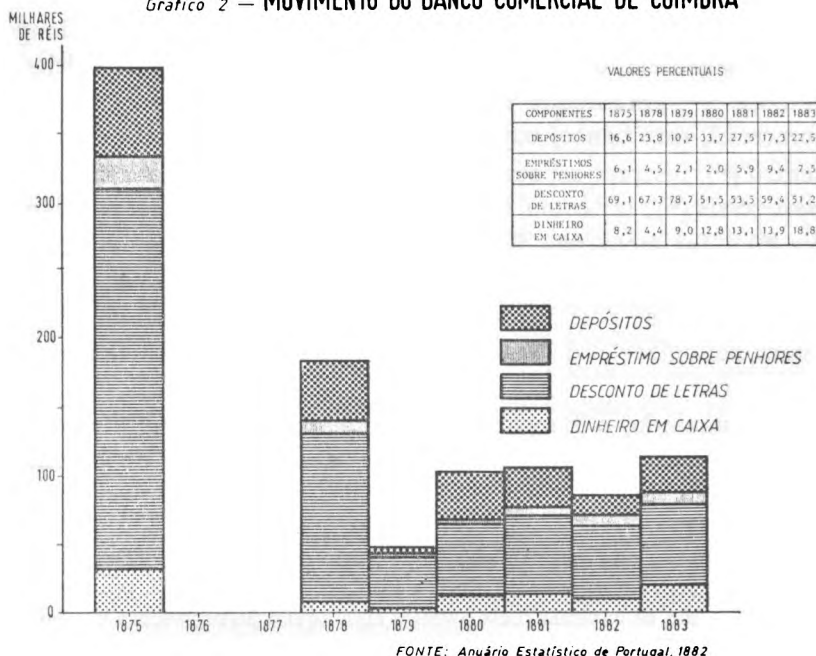
⁽⁸⁸⁾ Cfr. Estatutos da S. A. R. L. — Banco Comercial de Coimbra, *Diário do Governo*, n.º 148, de 8 de Julho de 1874. São fundadores do banco: comendador Manuel dos Santos Júnior, João Barbosa Lima, José Melquiades dos Santos, António de Oliveira, António Correia Lemos, Bernardo António de Oliveira, Joaquim José Rodrigues de Sousa, todos negociantes, e ainda Joaquim José de Sousa, proprietário, e o Dr. José Manuel Ruas, lente jubilado da Faculdade de Direito.

⁽⁸⁹⁾ Cujos nomes constam também do rol de negociantes da cidade recenseados por Aristides Abranches no *Almanaque Burocrático geral, distrital e concelhio para 1875*, Lisboa, 1874, p. 120.

⁽⁴⁰⁾ Irene M. Vaquinhas, art. cit., *ob. cit.*, p. 59.

embora a redução que se verifica nos efectivos globais, é sempre o desconto de letras a parcela mais significativa.

Gráfico 2 — MOVIMENTO DO BANCO COMERCIAL DE COIMBRA



É certo que o apoio à indústria ⁽⁴²⁾ estava nos horizontes do Banco, tal como explicitam os seus estatutos e como pode verificar-se através de um contencioso havido com uma sociedade mercantil de comércio e indústria fabril da Covilhã, que aquele apoiava financeiramente ⁽⁴³⁾. Todavia só uma análise aprofundada dos depósitos e do seu regime — se de curto, se de médio ou longo prazo — nos daria uma ideia mais exacta da estrutura do Banco Comercial de Coimbra. Teoricamente, se os depósitos bancários

⁽⁴¹⁾ Jean Bouvier, *ob. cit.*, p. 118.

⁽⁴²⁾ «O fim principal da sociedade é promover e auxiliar o comercio e as diferentes industrias do distrito...» (*Estatutos*, cap. I, art. 2).

⁽⁴⁸⁾ *O Banco Comercial de Coimbra e os socios da sociedade fallida Macedo & Cia da Covilhã*, Imprensa da Universidade, Coimbra, 1884, pp. 3-5.

são de curto prazo ou à vista, os estabelecimentos depositários não os podem utilizar a não ser por prazos igualmente curtos, isto é, para operações que tenham uma liquidação rápida ^{f44}). Deste modo, o financiamento da actividade produtiva, sobretudo industrial, encontra-se dificultado, visto que só os créditos a longo prazo permitem o investimento em capital fixo ^{f46}). Admitindo embora a possibilidade de intervir noutros sectores que não o comercial, este banco, cujo raio de acção se circunscreve à região centro ^{f46}), inscreve-se, segundo pensamos, na categoria dos bancos comerciais ⁽⁴⁷⁾, tal como a quase totalidade dos bancos portugueses ^{f48}). Tal facto não impede que, tendo embora como função predominante o fornecimento de crédito a curto prazo ao comércio, também se possam dedicar a operações que impliquem uma maior imobilização de fundos, desde que não comprometam a sua segurança.

Resumindo, o Banco Comercial de Coimbra apresenta, como condição local para o seu arranque, a abundância de capitais,

(44) Sobre este assunto *vide* João Pinto da Costa Leite, *Ensaio sobre a teoria das crises económicas*, Coimbra Editora, Coimbra, 1933, pp. 134-135.

(45) «São os capitais fixos aqueles cuja aquisição representa um investimento de longo prazo» (J. M. Keynes, *A Treatise on Money*, vol. i, cit. por João Pinto da Costa Leite, *ob. cit.*, p. 136).

(46) Entrando assim na qualificação de banco regional. Bancos regionais são aqueles «que tem a sua sede fora de Lisboa ou Porto e tem a sua acção restrita à região onde estão instalados (...). Ligam-se fundamentalmente a vida económica da região e pelo conhecimento que tem do meio e das pessoas desempenham uma alta função podendo tomar-se um precioso auxiliar do comércio e das indústrias locais». (J. Pinto Costa Leite, *Organização Bancária Portuguesa*, Coimbra, 1927, p. 186).

(47) «Bancos comerciais são todos aqueles que se destinam a fomentar o comércio, caracterizando-se por juntar à recepção de depósitos operações de crédito a curto prazo como descontos e outros adiantamentos sobre títulos de crédito» (J. Pinto da Costa Leite, *ob. cit.*, p. 47).

(48) Sobre a classificação dos bancos portugueses, *vide* Thomaz Cabreira, *O problema bancário português*, Lisboa, 1915, pp. 187-210; e Marnoco e Sousa, *Economia Política*, Coimbra, 1916, p. 677. Para Thomaz Cabreira, «a operação activa mais importante dos bancos portugueses é o desconto de effectos de commercio, com duas assignaturas, a prazo que, em geral, não excede 3 mezes e que, excepcionalmente se estende a 6 mezes» (*ob. cit.*, p. 20).

resultado ⁽⁴⁹⁾, segundo cremos, de um maior movimento de trocas comerciais, granjeador de poupanças a necessitarem ser investidas ⁽⁵⁰⁾.

Neste contexto, assume algum significado o abaixamento da taxa de juro que se verifica nos empréstimos notariais em 1878 (visível, como atrás assinalámos, ao nível do juro médio, e do juro mediano). Na ausência de qualquer intervenção governamental, tal fenómeno deve interpretar-se à luz da procura e da oferta de moeda: um abaixamento da taxa de juro irá portanto sugerir abundância de capitais monetários. Parece-nos, contudo, dever interpretar esta abundância como relativa ao estado dos negócios, que enfrentavam uma recessão ⁽⁵¹⁾. Assim, mesmo tendo em conta a diminuição significativa do movimento do Banco Comercial de Coimbra entre 1875 e 1879, podemos pensar que ele, como alternativa que era ao crédito privado na oferta de dinheiro, terá contribuído para o abaixamento da taxa de juro ⁽⁵²⁾. Tal facto é

⁽⁴⁹⁾ Pierre Vilar sugere, como metodologia a utilizar no estudo dos sistemas bancários, encará-los primeiramente como sinais, depois como resultado e, finalmente, como factores de desenvolvimento. Embora não tão rigidamente como o A. propõe, é esta a metodologia que tentámos seguir. (Cfr. Pierre Vilar, *Croissance économique et analyse historique*, Mouton et C.ie, Paris, La Haye, 1960, pp. 35-82).

⁽⁵⁰⁾ Segundo M. Bonin, «afirmar que havia muito dinheiro pode corresponder quer a uma poupança superabundante quer a uma subutilização das disponibilidades pelas empresas económicas» (M. Bonin, 'Les banques françaises de la seconde industrialisation', *Revue Historique*, n.º 543, p. 206). Da análise dos dados, parece-nos estar em presença do primeiro caso.

⁽⁵¹⁾ Referimo-nos aqui à crise de 1876, cujo reflexo na actividade do Banco (como na generalidade do movimento bancário português) é visível. Mais adiante trataremos este assunto com mais pormenor.

⁽⁵²⁾ A taxa de juro, num contexto de economia liberal, terá de ser interpretada como função da oferta e da procura de capitais: a oferta e a procura dependem, por sua vez, da poupança existente num determinado momento e das previsões, quer da produtividade marginal do capital quer das vantagens da renúncia à liquidez. A oferta de moeda por uma entidade bancária capaz de acumular poupanças que não investe directamente nem utiliza em consumo, será um factor decisivo para a manutenção de um certo nível de abundância de dinheiro capaz de provocar um abaixamento da taxa de juro num sistema de crédito relativamente fechado e localizado. Tal abaixamento é, segundo Keynes, uma condição para a recuperação. (Cfr. J. M. Keynes, *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et la monnaie*, Ed. Payot, Paris, 1969, p. 314).

reconhecido desde a sua fundação: o Conímbricense, em artigo de fundo de 21 de Novembro de 1874, exprime-o claramente: «A agiotagem que dominava esta cidade e trazia subjugadas todas as classes tem últimamente sido annullada com a concorrência dos bancos. Já não são tão facéis as exigências de juros de 12, 15, 18 e mais por cento (...). Agora, com uma sufficiente garantia obtem-se o que se precisa a 6, 6 e 1/2 e 7 por cento».

Vimos, desta forma, que o Banco Comercial de Coimbra, surgido do mundo dos negócios, também ele fortemente ligado ao crédito privado hipotecário, terá de considerar-se como elemento de novidade numa realidade preexistente, num jogo de interações, e não como entidade que se sobrepõe, estranha e independente.

Todavia, esta abundância de capitais não parece ser um facto meramente local, mas nacional ⁽⁵³⁾. É esta a sugestão que se colhe do testemunho de Oliveira Martins que, ao historiar os antecedentes da crise de 1876, assim se exprime: «A prosperidade financeira nos últimos anos, a abundância de capital disponível geraram a extrema confiança» ⁽⁵⁴⁾. Abundância de capitais, excesso de confiança aliada a intuições especulativos, vieram a traduzir-se

⁽⁶⁵⁾ Temo-nos referido ao desenvolvimento económico que, após um período de guerras e convulsões internas, a paz tornou possível. Não podemos contudo deixar de referir também o papel desempenhado pela emigração para o Brasil e pelas consequentes remessas dos emigrantes. A emigração que arranca decisivamente por 1855 e se expande ainda mais a partir da década de 1870, surge como resposta à mudança de situação económica não só nos países de origem como também, e sobretudo, no principal país de destino, onde o deperecimento do tráfico negreiro, entre 1850 e 1870, e finalmente a abolição da escravatura, provocaram a procura de mão-de-obra de substituição. Neste contexto «a função decisiva das remessas dos emigrantes no equilíbrio financeiro português foi posta em evidência desde a década de 70 pelos principais economistas e políticos portugueses, entre os quais se destacam Rodrigues de Freitas, Oliveira Martins, Bento Carqueja, Ezequiel de Campos e Oliveira Salazar», afirma Miriam Halpern Pereira, que, mais adiante acrescenta: «Chegou a considerar-se a emissão de vales consulares, face à forte afluência de remessas entre 1870 e 1875». De notar ainda que as transferências eram efectuadas na sua maioria pela rede bancária que só nos finais do século teve «um concorrente importante» na Agência Financeira do Rio de Janeiro. (Miriam Halpern Pereira, *A Política Portuguesa de Emigração, 1850-1930*, A Regra do Jogo, 1981, pp. 36-37).

⁽⁶⁴⁾ O. Martins, «Reorganização do Banco de Portugal, *Economia e Finanças*, Guimarães eds., Lisboa, 1956, p. 49.

numa verdadeira febre de criação de bancos ^(M) e sociedades de crédito que atravessou o país nos anos de 1873-1875, tendo sido constituídas, nestes três anos, quarenta instituições de crédito, distribuídas por bancos caixas e companhias de crédito, multiplicadas por uma rede de numerosas agências e caixas filiais. Muitas delas, manifestando abertamente os seus intuítos especulativos, não chegaram a ter concretização, ficando apenas no papel (“J.

O instrumento legal que veio possibilitar esta proliferação de bancos foi a lei das sociedades anónimas de 22 de Junho de 1867 ⁽⁵⁷⁾ que, ao dar liberdade de formação sem prévia aprovação gover-

(65) É de uma forma irónica e mordaz que J. J. Rodrigues de Freitas historia o ‘boom* bancário de 1875: «Em Portugal, no mez de Janeiro de 1875, havia glande actividade nas praças portuguezas; apesar do tempo correr frio, a temperatura financeira estava muito alta. Parecia ter também vindo a ellas algum Deus, não como aquelle de que falla o Novo Testamento, não como o fundador do christianismo (...); mas sim um Deus fabricante de _BOuro e prata, senhor de minas, e com geito para redigir progiammas de sociedades anonymas. Se este Deus fazia lembrar a vida sublime de Jesus era somente por causa do esposo de Maria o qual, attenta a sua profissão de carpinteiro, bem podia fazer muitos bancos» (*Crise monetária e política de 1876 — causas e remédios*, Livraria Moré, Porto, 1876, p. 6).

(56) Ruy Ennes Ulrich, *ob. cit.*, p. 214.

(67) *Collecção official da legislação portuguesa*, 1867, pp. 173-180. Mas caso curioso, porque algo dispar do espanhol, a exigir um estudo comparativo que não nos compete aqui fazer, as instituições de crédito não se fundaram em número significativo nos anos imediatamente seguintes a esta lei, mas apenas em 1873-1875, isto é, seis a nove anos depois. Em Espanha, a legislação que cria as sociedades de crédito é de 1856, seguida nesse mesmo ano da lei sobre os bancos emissores (cfr. Gabriel Tortella Casares, «El principio de responsabilidad limitada y el desarrollo industrial en España: 1829-1869», *Moneda y Credito*, n.º 104, Marzo, 1968, pp. 69-84). Demonstrando haver em estado latente um desenvolvimento potencial deste tipo de estabelecimentos, são criadas, ao abrigo desta lei e nesse mesmo ano, sete firmas, diminuindo progressivamente o seu número para seis em 1857, três em 1858 e duas em 1859; a tendência inflecte depois, em sentido ascendente de tal modo que em dez anos, de 1856 a 1865, se fundaram dezoito bancos, trinta e sete sociedades de crédito e duas caixas. (Cfr. Nicolás Sanchez Alborno, «Los bancos y las sociedades de credito en provincias: 1856-1868», *Moneda y Credito*, n.º 104, Marzo 1968, pp. 40-42).

namental ⁽⁵⁸⁾) e ao limitar a responsabilidade de cada socio ao capital subscrito pelas acções ⁽⁵⁹⁾, se revela como um incentivo ao investimento ⁽⁶⁰⁾.

Em Coimbra, é possível rastrear esta investida bancária através da página de anúncios do *Conimbricense*, onde as várias firmas ou sociedades bancárias rivalizam na descrição das excelências das suas instituições. Até 1874, só existe em Coimbra uma agência do Banco União do Porto ⁽⁶¹⁾, sendo seu agente um conhecido negociante da praça coimbrã, António José Alves Borges. Naquele ano, estabelecem-se na cidade, para além do Banco Comercial de Coimbra de que já falámos, uma caixa filial do Banco Comercial de Viana e agências do Banco Portuguez do Porto, Banco da Régua, Banco do Douro e Sociedade Geral Agrícola e Financeira de Portugal ⁽⁶²⁾. Desde 1874 até 1878, ainda se constituirão na cidade agências do Banco Comercial de Lisboa, Banco Mercantil de Braga, Banco Comércio e Indústria, Banco de Barcelos e Banco

⁽⁵⁸⁾ Até então as sociedades anónimas precisavam, para se poderem constituir, da aprovação dos seus estatutos por decreto do Governo. Esta lei veio substituir esse sistema pelo de liberdade de constituição, desde que aquelas cumprissem os requisitos legais. Como explicita o art. 2.º, Secção II: «As sociedades anónimas constituem-se pela simples vontade dos associados, sem dependencia de previa auctorisação administrativa e approvação dos seus estatutos, e regulam-se pelos preceitos d'esta lei».

⁽⁵⁹⁾ «Sociedades anonymas são aquellas em que os associados limitam a sua responsabilidade ao capital com que cada um subscreve» (Lei de 22 de Junho de 1867, art. 1.º, Secção I).

⁽⁶⁰⁾ Inversamente, nas sociedades de responsabilidade ilimitada, cada sócio responde com todo o seu património pelas dívidas contraídas pela sociedade, o que implica enormes riscos para quem participe numa empresa mercantil ou industrial comunitária. Nas sociedades de responsabilidade limitada é fixado um máximo de perda correspondente à quantia subscrita : o risco fica assim diminuído, possibilitando-se a acumulação de grandes capitais numa unidade de direcção. (Cfr. Armando Castro, D. H. P. s. v. *Acção e Sociedades anónimas* e ainda Gabriel Tortella Cazares, art. cit.)#

⁽⁶¹⁾ *Conimbricense*, n.º 2138, de 14 de Fevereiro de 1868.

⁽⁶²⁾ *Conimbricense*, n.º 2771, de 14 de Fevereiro de 1878 e Aristides Abranches, *ob. cit.*, pp. 121. Este banco, a partir de Novembro do mesmo ano passa a ter uma agência no Espinhal (*Conimbricense*, n.º 2850, de 17 de Novembro de 1874).

Nacional Insulano ⁽⁶³⁾. Esta euforia bancária ^(M) veio a terminar com a crise de 1876 que demonstrou, de uma forma exuberante os inconvenientes da pluralidade de bancos emissores: as verdadeiras correntes de opinião, que então se geraram e de que nos ficaram diversos testemunhos, sobre as vantagens e desvantagens da unidade ou pluralidade de bancos emissores, encontram eco nos duelos orais e escritos entre as Associações Comerciais de Lisboa e do Porto, veículos de expressão de dois sistemas opostos de organização bancária: a norte, a banca atomizada, assente na pluralidade de emissão de notas ⁽⁹⁵⁾, a sul o centralismo dessa emissão confiada ao Banco de Portugal. Para além de outros efeitos, a crise terá selectivamente eliminado os

⁽⁶⁸⁾ *Conimbricense*, n.os 2775, 2798, 2811, 2819, respectivamente, de 28 de Fevereiro, 19 de Maio, 4 de Junho e 1 de Agosto de 1874; n.os 2904, 2905, 2967, de 25 de Maio, 29 de Maio e 31 de Dezembro de 1875, n.º 3005, de 18 de Maio de 1876.

⁽⁶⁴⁾ O. Martins qualifica-a de 'anarquia bancária* atendendo à existência de múltiplas instituições emissoras. Para lhes pôr cobro, a fim de disciplinar a organização bancária, como afirma, defende e apoia a proposta de lei de reorganização do Banco de Portugal como banco central chamando a si a exclusividade da emissão de notas no Continente e Ilhas Adjacentes. («A reorganização do Banco de Portugal», *Economia e Finanças*, pp. 35-36). Esta proposta de lei, da autoria do então ministro da Fazenda António de Serpa Pimentel, apresentada no Parlamento em 1877, não foi aprovada, tendo sido alvo de forte oposição. A ideia foi posteriormente aproveitada por Mariano de Carvalho que, na lei de 29 de Julho de 1887, autorizava o Governo a celebrar com o Banco de Portugal «um contrato, em harmonia com as bases nella indicadas, permitindo-se-lhe também negociar um accôrdo com os bancos que nesta epocha possuíam a faculdade de emissão, mantendo-se esta faculdade, conforme as leis respectivas, caso não pudesse realizar-se este accôrdo». Contudo, tal acordo veio apenas a efectivar-se em 1891, tendo o Banco de Portugal ajustado com os bancos do Norte do país o resgate do direito de emissão. Só a partir de então o Banco de Portugal passou a ter o exclusivo da emissão de notas. (Mamoco e Sousa, *Economia Política*, pp. 724-731).

⁽⁶⁵⁾ Marnoco e Sousa aponta os principais passos legislativos sobre os bancos emissores em Portugal, desde a fundação do Banco de Lisboa, em 1821, até à sua reorganização, já sob a denominação de Banco de Portugal, no fim do século. O decreto que possibilitou a criação de bancos emissores foi o de 13 de Agosto de 1835 que autorizou a criação do Banco Comercial do Porto, dando-lhe a faculdade de emitir notas pagáveis ao portador ou letras à Otdem (*ob. cit.*, pp. 722-731).

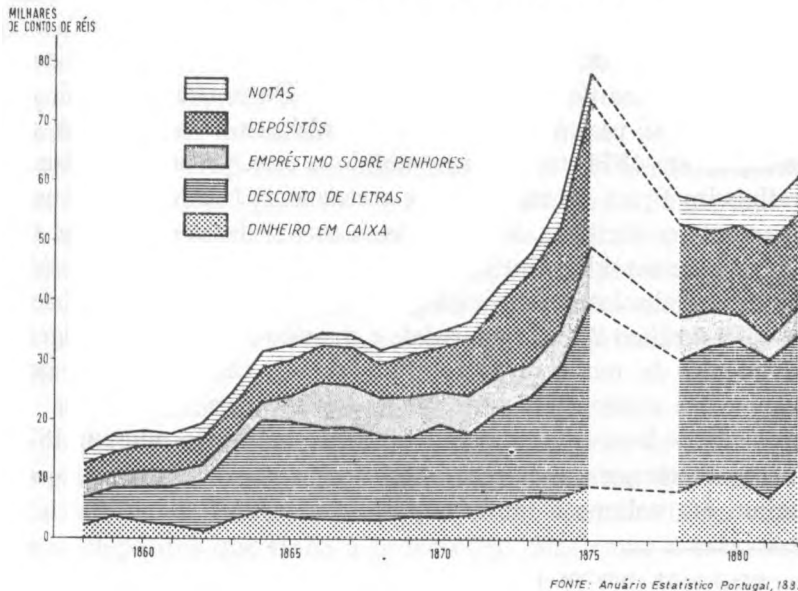
bancos mais fracos. De facto, ela é considerada como financeira e especulativa ⁽⁶⁶⁾. A proliferação anterior terá sido determinada

^(w) É esta a opinião de O. Martins e de Rodrigues de Freitas. Diversos autores apontam mesmo como ocasião próxima da crise a especulação sobre fundos espanhóis. Todavia, há outros dados a ter em conta e que os autores supramencionados referem, nomeadamente as más colheitas nalgumas regiões, em consequência da seca, que, ao obrigarem à importação de cereais e à consequente saída de divisas terão sobreposto os seus efeitos aos da crise financeira.

Para C. P. Kindleberger e J.-P. Lafiargue é difícil definir uma crise financeira. Apontando algumas das suas componentes (mudança brusca na taxa de juro, no valor dos títulos ou no ritmo das falências; ameaça à estabilidade do sistema; corrida para testar a convertibilidade de títulos em dinheiro, ou de uma noutra forma de dinheiro) e distinguindo-a das crises de desemprego ou das crises de guerra, esboçam, contudo, uma descrição: «financial crises (...) were associated with changed expectations that led owners of wealth to try to shift quickly out of one type of asset into another, with resulting falls in prices of the first type of asset and frequently bankruptcy». Para H. Minsky, a origem da crise está na «fragilidade do sistema financeiro» que ele define como a predominância, dentro desse mesmo sistema, de unidades 'especulativas*' ou seja, cujos compromissos de pagamento (contraídos para um financiamento inicial ou para refinanciamento) não são cobertos pelas receitas esperadas como retorno do investimento senão depois de um lapso de tempo mais ou menos longo. Qualquer mudança desfavorável que então ocorra — provocando a diminuição das receitas previstas e a impossibilidade de honrar os compromissos de pagamento — pode suscitar uma reacção em cadeia e provocar a crise. Se a estrutura financeira não dispõe de um organismo que desempenhe a função de 'lender of last resort' (emprestador do último recurso) que permita o refinanciamento das unidades em dificuldade e impeça a deflação da dívida, a eclosão poderá ser violenta. Para o autor citado, são os anos de tranquilidade e facilidade financeira que induzem as famílias e as empresas a incorrer neste tipo de finança 'especulativa*'. O processo é, assim, endógeno ao capitalismo. Na crítica que faz a esta interpretação, Raymond W. Goldsmith afirma que ela é inadequada para explicar a actual situação do capitalismo: as crises financeiras com a sua «ocorrência quase decenal no século passado» são «uma doença de infância do capitalismo e não um achaque da velhice». (Cfr. C. P. Kindleberger e J.-P. Lafiargue, *Financial Crises*, Cambridge University Press, 1982). Alguns testemunhos sobre a crise de 1876 parecem ir na linha da análise teórica atrás esboçada. Rodrigues de Freitas afirma: «Em 1875 e já em 1874, exercitou-se largamente a faculdade perniciososa de obter riqueza sem trabalho útil, entrou-se numa loteria cheia de perigos» (*ob. cit.*, p. 49); e Oliveira Martins: «Nenhum cataclismo, nenhuma perda real (senão moral) feriu o trabalho nem a pro-

por uma «procura de moeda que as necessidades do comércio e da especulação fazem aumentar» (67). A observação do movimento global dos bancos (gráfico 3) revela um crescimento que, visível já desde 1868, se acentua, de forma nítida, a partir de 1871. A lacuna verificada ao nível da fonte que utilizámos não nos permite detectar qual o ponto máximo deste movimento ascensional. O que é certo é que, em 1878, o nível é bastante inferior ao alcançado em 1875. A essa retracção global corresponde uma modificação da estrutura dos efectivos bancários. Como é típico das fases de expansão, as componentes que determinam o movimento ascensional são o desconto de letras e os depósitos (69).

Gráfico 3 – MOVIMENTO GLOBAL DOS BANCOS



priedade. Foi o desenfreamento da especulação que entumescceu um balão cujas débeis paredes não puderam resistir à pressão dos gases» (*Economia e Finanças*, p. 48).

(67) J. M. Keynes, *Théorie générale...*, p. 313.

(68) Os anuários estatísticos que nos possibilitaram esta informação foram os de 1875 e de* 1882. Entre aquelas datas não foi publicado qualquer outro; daí as lacunas para os anos de 1876 e 1877.

(69) João Pinto da Costa Leite, *Ensaio sobre a tectria das crises económicas*, Coimbra Editora, Coimbra, 1933, p. 153.

São essas mesmas componentes que estão na origem da retracção verificada em 1878. Em contrapartida, nessa mesma data, nota-se um aumento significativo do dinheiro em caixa (pela tendência que os bancos têm, dada a fase de insegurança, em aumentar as suas reservas) e das notas emitidas. De facto, «quando a desilusão se abate sobre um mercado sobre valorizado e optimista (...) a incerteza quanto ao futuro e o desencorajamento que acompanham a queda da eficácia marginal do capital, suscitam um forte aumento da preferência pela liquidez e, na sequência, uma alta da taxa de juro» (70). A imobilização do dinheiro, a que corresponde uma retracção do investimento em bens de produção, uma menor propensão para efectuar depósitos bancários e, de um modo geral, uma menor circulação de crédito, marca assim o período de desconfiança sucessivo ao eclodir da crise.

Temos, portanto, um ponto de apoio para a análise da actividade do Banco Comercial de Coimbra. De um modo geral, ela corresponde ao panorama global que acabámos de esboçar. A sua fundação, em 1874, terá correspondido a uma procura acentuada de dinheiro típica de uma fase de crescimento. A predominância, largamente maioritária do desconto (a que poderemos agregar um indicador de sentido idêntico, os depósitos) reforça esta impressão. Em termos absolutos, a recessão é drástica, atingindo um mínimo em 1879 (gráfico 2). A partir daí, e quando se esboça um ligeiro movimento de recuperação, o dinheiro em caixa torna-se uma componente percentualmente mais significativa ; o volume de depósitos, se bem que proporcionalmente maior do que em 1875, é bastante menor em termos absolutos; quanto ao desconto, ele diminui em volume e também percentualmente.

(70) J. M. Keynes, *ob. cit.*, p. 314. Keynes explica as crises e o seu carácter cíclico pelas flutuações da eficácia marginal do capital a qual depende não só do estado presente da economia, mas das previsões quanto ao seu rendimento futuro. Acentua porém a componente psicológica ao afirmar: «Nos últimos estádios do 'boom', as previsões relativas ao rendimento futuro dos bens de capital são bastante optimistas (...). Visto porém que os mercados financeiros organizados estão submetidos à influência de compradores que, na sua maioria, ignoram o que compram e de especuladores que se interessam mais com a previsão da próxima mudança de opinião na Bolsa do que com o cálculo racional do rendimento futuro dos bens de capital, é natural que as cotações baixem repentinamente e mesmo catastroficamente» (*ob. cit.*, p. 313).

Haverá contrapartidas para estes movimentos? Ao nível do crédito privado hipotecário, e tendo em conta os empréstimos de 1878, não parece ter-se verificado qualquer alteração substancial: eles mantêm-se, em número e valor, sensivelmente idênticos aos de 1873 (118 empréstimos em 1873, num total de 71.983.982 réis ; 145, em 1878, no valor de 76.196.385 réis). Todavia os actos notariais no seu conjunto formam um 'corpo' uno, integrado, e qualquer alteração num dos seus 'membros' reflecte-se inevitavelmente nos restantes. Nesta perspectiva sistémica ⁽⁷¹⁾, para usarmos a terminologia de Jean-Paul Poisson, as compras-vendas, porque revelam a outra face do investimento — a segurança, ou melhor, a necessidade de segurança — em contraste com o risco dos empréstimos, são a contrapartida lógica destes. Sigamos um pouco a sua evolução: em 1863, mais 14,9% do que em 1858; retrocesso em 1868 (—15,6% do que em 1863); este facto leva a que, em 1873, em termos absolutos, o dinheiro investido na compra de bens imobiliários assuma valor muito semelhante ao de 1863 (92.336.875 réis em 1863; 96.016.581 réis em 1873, apenas mais 4 %). De 1873 para 1878 o salto é muito maior: mais 49,9 %. Isto quer dizer, segundo pensamos, que os capitais que anteriormente circulavam através do crédito privado hipotecário ou constituíam depósitos bancários, são agora imobilizados em investimentos mais seguros : a compra de prédios rústicos e urbanos, mormente rústicos e mistos.

Esta necessidade de segurança parece-nos ter a sua origem na onda de receio e descrédito suscitada pela crise de 1876 e que atingiu ,como já vimos, toda a organização bancária. Em Coimbra, a Caixa Filial do Banco de Viana «viu-se impossibilitada de entregar os depósitos que tinha à ordem» ⁽⁷²⁾. Mas como é característico destas situações, esta crise teve também os seus beneficiários: ela terá correspondido a uma revitalização do crédito usurário, o qual, não tendo embora desaparecido, se vira limitado pela con-

⁽⁷¹⁾ Jean-Paul Poisson, «Histoire et actes notariés, problématique et méthodologie», *Les actes notariés — Actes du Colloque de Strasbourg*, Strasbourg, 1979, p. 17; e «Approche systématique et modélisation en histoire et sociologie notariales», *Journal de la Société de Statistique de Paris*, n.º 1, 1978, p. 63.

⁽⁷²⁾ *Conimbricense*, n.º 3033, de 22 de Agosto de 1876.

corrência bancária. É esta a conclusão que se pode retirar do reaparecimento, na imprensa periódica de alguns anúncios de oferta de capitais a juro, por particulares, anónimos na sua maioria ⁽⁷³⁾ ; ou do pedido de dinheiro que, por falta de resposta, era reiterado com elevação sucessiva do juro que o devedor se comprometia a pagar ⁽⁷⁴⁾.

Em Coimbra não houvera tempo para que a nova realidade — os bancos — ganhasse raízes e sedimentasse nas consciências, nos hábitos. Bastou um acidente de percurso — a crise de 1876 — um desses acidentes que parecem comuns à própria implantação dos bancos no século xix ⁽⁷⁵⁾, para que a usura de novo subtilmente se reactivasse. Contudo o desenvolvimento bancário é irreversível enquanto esta se irá esboroando.

Em suma, acreditamos ter, de alguma forma, mostrado que o crédito hipotecário e o crédito bancário são etapas, que num dado momento podem coexistir, de um mesmo processo: o desenvolvimento do crédito privado. Este, ao criar a predisposição para o empréstimo, terá contribuído para o desenvolvimento do crédito público ⁽⁷⁶⁾. O hábito de emprestar é condição necessária *s.

⁽⁷³⁾ Não nos esqueçamos que estes anúncios podem ser apenas o levantar da ponta de um véu que esconde outras realidades mais obscuras e mais difíceis de atingir que poucos vestígios deixam na documentação escrita. Contudo, os seus ecos ressoam na memória dos homens, chegando-nos apenas alguns apelos desgarrados. E no entanto, quantos dramas, quanto desespero não esconde a história da usura.

⁽⁷⁴⁾ *Conimbricense*, n.os 3227 a 3234, de 6 de Julho de 1878 a 30 de Julho de 1878.

⁽⁷⁶⁾ De um modo geral, as crises financeiras do século xix levaram à concentração e à especialização bancária. Em Espanha, e porque o 'boom' bancário foi mais precoce do que em Portugal, foi a crise de 1866 que, fazendo desaparecer numerosos bancos e sociedades de crédito, antecipou a estrutura ulterior do sistema bancário espanhol, com a polarização em três zonas fundamentais (Sanchez-Albornoz, art. cit., p. 40 e Rafael Aracil, M. Garcia (eds.), *Lecturas de Historia Económica de Espana*, vol. i, Oikos-Tau S. A. Ediciones, Barcelona, 1976, pp. 271-277). Em Inglaterra, por sua vez, a concentração bancária foi facilitada pela quebra de pequenos bancos durante as crises financeiras da segunda metade do século. (Cfr. Valentin Vasquez de Prada, *História Económica Mundial*, vol. n, Livraria Civilização Editora, Porto, 1973, p. 283).

⁽⁷⁶⁾ Já no decurso da redacção deste trabalho, verificámos ter sido esta a perspectiva adoptada por Michel Lescure, na sua obra *Les Banques*,

para que os Estados possam facilmente obter capitais por meio do crédito (77). Coimbra tem no seu seio agentes financeiros que investem, com algum volume, no crédito hipotecário, forças que souberam criar uma instituição creditícia especializada—um banco. Em Coimbra há pois condições materiais e psicológicas para se poder emprestar ao Estado.

O CRÉDITO PÚBLICO: DÍVIDA EXTERNA E INTERNA
— A REGIONALIZAÇÃO DA DÍVIDA INTERNA

A participação de Coimbra no endividamento do Estado não pode ser desligada de um contexto mais amplo, nacional e mesmo internacional; o contributo da cidade e do seu distrito inscreve-se numa política global caracterizada por uma dupla componente : internamente, o alargamento da base social de subscritores da dívida pública, que se traduz na sua progressiva regionalização; a nível externo, um crescimento contínuo da dependência.

Daí que seja necessário tecermos algumas considerações quer sobre a natureza do crédito público quer sobre a sua evolução.

O recurso ao empréstimo foi, desde muito cedo, prática corrente, vindo a acentuar-se com o Estado moderno; para financiar as despesas com a administração pública, o funcionalismo e o exército os soberanos recorreram frequentemente à bolsa dos grandes mercadores-banqueiros os quais se tornaram credores privados do organismo público: as garantias que lhes eram dadas baseavam-se na capacidade que o poder político tinha de obrigar o conjunto dos súbditos ao pagamento de impostos, fazendo-se, desta forma, uma transferência das rendas do Estado para particulares, materializada em títulos de dívida (78). O mecanismo

Vétat et le marché immobilier en France à Vépoque contemporaine, 1820-1940, Paris, 1982.

(77) Mamoco e Sousa, *Tratado de Scienda das Finanças*, França Amado Editor, Coimbra, 1916, p. 152.

(78) Podemos fazer remontar, em Portugal, a origem dos títulos de dívida pública aos padrões de juros reais que foram criados no reinado de D. Manuel I e generalizados sob D. Sebastião. D. Manuel iniciou a venda de juros, como operação de crédito, a fim de obter recursos para fazer face às necessidades públicas. Todavia os padrões de juro ainda não se trans-

fundamental deste sistema — um contrato entre o Estado e os particulares ⁽⁷⁹⁾ — mantém-se até ao período que consideramos. As modificações principais situam-se quer na maior generalização dos empréstimos, captando cada vez mais as pequenas poupanças, quer no acentuar da sua velocidade de circulação facilitada pela emissão de títulos à ordem e ao portador. A transmissibilidade torna os títulos sujeitos à cotação do mercado: daí que, representando nominalmente obrigações de juro fixo, proporcionem uma renda variável, porque variável é o preço da sua aquisição. No período que consideramos, depois da conversão de 1852, os títulos de dívida pública consolidada interna e externa vencem juro nominal uniforme de 3 % : o seu juro real, contudo, oscila. Um cálculo feito a partir do relatório da Operação de Desamortização indica, para o período de 1861 a 1881 e para os títulos de dívida interna, uma cotação média de 48 %, o que implica que o juro nominal de 3 % seja realmente de 6,25 % ⁽⁸⁰⁾.

mitiam por endosso ou pertence, como se veio a praticar com as inscrições, mas sim por escritura pública. É só a partir de 1796 que são criadas as apólices que, sendo títulos de natureza comercial e não consideradas bens de raiz como os anteriores padrões de juro, se transmitiam por endosso. Estas tanto circulavam como papéis de crédito (apólices grandes), como revestiram a forma de papel moeda (apólices pequenas). Da tentativa de redução dos encargos da dívida pública resultou, em 1835, a conversão das apólices de 6 % em fundos de 4 %, denominados inscrições. É também por esta altura — 1837 — que os padrões de juro são igualmente convertidos em inscrições. Finalmente a grande conversão de 18 de Dezembro de 1852, introduz ordem e regularidade nas nossas finanças ao unificar toda a dívida interna e externa em inscrições de 3 %. (Cfr. Marnoco e Sousa, *ob. cit.*, pp. 294-306).

⁽⁷⁹⁾ Sendo o empréstimo público um contrato estabelecido entre o Estado e os seus credores, apresenta algumas particularidades que o distinguem radicalmente dos empréstimos privados. Num empréstimo público, o Estado fixa unilateralmente as condições da transacção: taxa de juro, forma de emissão, datas de reembolso, etc. O subscritor apenas tem de aceitar ou recusar em bloco as cláusulas estabelecidas e não discuti-las, tentando chegar a um acordo favorável a ambas as partes, como acontece com os empréstimos privados. O empréstimo público é assim um contrato de natureza especial, «un contrat de droit public où le pouvoir et l'autorité de l'état se manifestent através le cadre contractuel pour fixer les clauses de façon unilatérale» (Maurice Duverger, *ob. cit.*, p. 135).

⁽⁸⁰⁾ Este valor médio não exclui que se tivessem verificado oscilações : gideri informa-nos que a diminuição do déficit da balança comercial

A cotação do mercado depende primordialmente da credibilidade que os subscritores concedem à entidade emissora no que diz respeito à sua capacidade de satisfazer os encargos da dívida ⁽⁸¹⁾. O desnível que neste caso se verifica entre valor nominal e valor real é, contudo, voluntariamente suscitado: o processo consiste em emitir títulos abaixo do par a um juro módico ⁽⁸²⁾. Este facto produz na opinião pública um duplo efeito: o Estado não dá a sensação de necessitar urgentemente de liquidez (porque oferece um juro baixo) e, por outro lado, faz parecer que os seus encargos não serão demasiado elevados, podendo facilmente satisfazê-los. Estratagem grosseira, no dizer de Maurice Duverger ⁽⁸³⁾, mas que resulta, dada a deficiente informação da generalidade dos subscritores. A estes interessam sobretudo as vantagens que a dívida pública oferece: uma renda garantida pelo Estado, cujo preço real é inferior ao nominal e que se vê, por isso, multiplicada. Daí que seja necessário compreender o ritmo das emissões — medido pelo total dos capitais emitidos ou, melhor ainda, pelo

entre 1870-1871 e 1875-1876, provocou uma subida de cotação dos títulos de dívida pública portuguesa de 37 % para 52,5 % (Sandro Sideri, *Comércio e Poder*, Cosmos, Lisboa, 1970, p. 237).

⁽⁸¹⁾ «Não é a taxa mais ou menos elevada do juro que faz subir na praça o valor dos respectivos títulos (...). Os nossos fundos, por exemplo, que são de quatro nominaes e de tres effectivos, estão na praça de Londres a 38 ou 39, em quanto os consolidados inglezes, também de tres, se acham a 101. Tal preço nos fundos portuguezes o que demonstra evidentemente, é que todos reputam os encargos do Paiz superiores aos seus recursos actuaes, e que não contam com a effectividade daquelle pagamento integral». (Cfr. Relatório dos Ministros e Secretarios de Estado, anexo à lei da conversão de 18 de Dezembro de 1852, *Collecção Official da Legislação Portuguesa*, 1852, p. 767).

⁽⁸²⁾ Armando Castro refere a prática habitual de contrair empréstimos *exteriores* (o itálico é nosso) muito abaixo do par (D. H. P., s.v. *Fazenda Pública*). Todavia verificamos que esta prática é corrente não apenas para os empréstimos externos mas também internos. Por seu turno, Anselmo de Andrade, para o período de 1873 a 1889, refere que, tendo-se efectuado nesses dezassete anos vinte empréstimos, o Estado ficou devendo 251 547 contos de réis, tendo recebido apenas 158 244, de modo que o preço médio, por emissão foi apenas de 62,9 %, «não tendo chegado a 2/3 a parte do capital emittido que entrou no Tesouro». (Anselmo de Andrade, *Theorias e factos*, tomo i, França Amado Editor, Coimbra, 1918, pp. 377-378).

⁽⁸³⁾ M. Duverger, *ob. cit.*, p. 155.

montante dos juros pagos ⁽⁸⁴⁾ não só a partir das necessidades do Estado, mas como que um processo consensual que permite a absorção pelo mercado comprador de uma dívida sempre crescente: tal facto implica a existência de poupanças disponíveis e, mais do que isso, a sua canalização preferencial para o mercado financeiro: o funcionamento deste é, por sua vez, simultaneamente indicador e função da conjuntura económica ⁽⁸⁵⁾.

A segunda metade do século XIX inicia uma fase de «alta de preços e facilidade económica» que se prolonga até 1873 e à qual não é alheia a descoberta do ouro californiano e australiano ⁽⁸⁶⁾. Esta fase 'A' não parece ter favorecido o incremento das receitas ordinárias do Estado financiadas basicamente pelos impostos ⁽⁸⁷⁾. Ainda que não se possuam números referentes à carga tributária nacional, domínio ainda inexplorado, os quantitativos das receitas inventariados por Armindo Monteiro ^(m), permitem-nos concluir que estas se mantêm quase estacionárias até 1872 ⁽⁸⁹⁾, só posteriormente sofrendo um aumento significativo.

⁽⁸⁴⁾ A utilização dos valores nominais do capital como indicador do nível de endividamento do Estado, coloca alguns problemas quanto à sua interpretação, tendo em conta o hábito, já referido de o Estado contrair empréstimos abaixo do par, por uma taxa de juro fictícia e em rendas perpétuas, o que provoca que o capital da dívida não seja um bom critério para apreciar a sua importância. A alternativa a este método é a utilização do montante dos juros pagos, que tem a vantagem de apresentar números reais. Todavia não se pode pôr de parte o capital nominal da dívida uma vez que não deixa de ter importância sob o ponto de vista da amortização. Estes dois métodos podem ainda ser complementados por uma terceira aproximação que consistiria na divisão dos juros da dívida pública pelo número de habitantes do país, o que nos possibilitaria esclarecer-nos quanto à maior ou menor carga 'per capita' e à capacidade de suportar os encargos da dívida (cfr. Marnoco e Sousa, *ob. cit.*, pp. 281-283).

⁽⁸⁶⁾ A conjuntura económica é, na opinião de A. Strauss, um dos factores capitais da maior ou menor facilidade de subscrição de empréstimos públicos. (Cfr. A. Strauss, «Trésor Public et marché financier», *Revue Historique*, n.º 541, pp. 65-66).

⁽⁸⁶⁾ pierre Vilar, *ob. cit.*, pp. 12-13.

⁽⁸⁷⁾ Nas receitas do Estado são contabilizados os rendimentos do património nacional e de bens semi-públicos, empréstimos, mas sobretudo impostos. Estes constituem «meio principal e definitivo» de financiamento. (Teixeira Ribeiro, *ob. cit.*, po. 12-13).

H *Ob. cit.*, p. 54.

^(8B) Armando Castro chega a uma conclusão semelhante : não dej-

Todavia, o estado possui outro meio de financiamento, o empréstimo, a cuja utilização os financeiros clássicos eram hostis, considerando-o apenas como um recurso excepcional. A teoria clássica fazia assim opor imposto e empréstimo, aquele considerado como verdadeiro recurso público, este apenas como antecipação dos recursos ⁽⁹⁰⁾. Tal hostilidade não impediu Fontes Pereira de Melo de recorrer sistematicamente ao empréstimo interno e externo para cobrir as despesas da obra de fomento nacional. Ora a facilidade com que o Estado Regenerador obteve esse financiamento foi favorecido pela conjuntura altista do terceiro quartel do século.

Tirando partido da abundância monetária que lá fora fluía ⁽⁹¹⁾, e internamente das poupanças disponíveis, Fontes Pereira de Melo soube canalizá-las para o aumento dos recursos do Estado. Nesta perspectiva, o carácter estacionário das receitas tem como reflexo o aumento das despesas que os empréstimos financiam e que simultaneamente ajudam a incrementar pelos encargos que criam: mais que a obra de fomento, são estes que engrossam o caudal das despesas ⁽⁹²⁾. Longe ainda da formulação da teoria do deficit sistemático de Sir William Beveridge em que o deficit é considerado como instrumento para relançar uma economia em estagna-

xando de salientar a dificuldade em ajuizar com exactidão a evolução da carga tributária, conclui que «é de crer, no entanto, que ela não tenha acompanhado o crescimento económico do país (...); não progrediu na mesma medida que os rendimentos criados» (D. H. P. s.v. *Fazenda Nacional*).

⁽⁹⁰⁾ Esta oposição tende actualmente a ser atenuada, considerando-se o empréstimo como um processo de financiamento tal como o imposto, sendo a escolha de um ou de outro meio apenas determinada por considerações de oportunidade. (Cfr. Maurice Duverger, *ob. cit.*, p. 134).

⁽⁹¹⁾ «Lá fora, os mercados de dinheiro eram favoráveis», diz-nos Anselmo de Andrade (*ob. cit.*, p. 370). De forma similar, M. Villaverde Cabral afirma: «Aquando da sua viagem a Paris e Londres, em 1855, Fontes oferece um mercado, por assim dizer, virgem (...) a uma massa de capitais sedentos de investimento» (*O desenvolvimento do capitalismo em Portugal no século XIX*, Lisboa, 1976, p. 187).

⁽⁹²⁾ Segundo Oliveira Martins, os encargos da dívida pública, em 1851-1852 e 1879-1880 são, respectivamente, 5 739 e 14 603 contos. Por seu turno, as despesas e as receitas nos mesmos anos são de 6 780 e 18 941 contos e de 11 394 e 26 425 contos. Despesas e encargos ultrapassam as receitas em 1 125 e 7 119 contos. (Cfr. «O Balanço», *Economia e Finanças*, pp. 305-306). Deste modo, os encargos com a dívida pública representaram, em 1851-1852, 45,8 % e em 1879-1880, 43,5 % do total das despesas,

ção, a política financeira regeneradora, não tendo embora os mesmos objectivos explícitos, revela o mesmo voluntarismo: a consciência da impossibilidade de aumentar a carga fiscal, de uma forma generalizada, numa economia ainda débil, a vontade de progresso, para acompanhar o passo da Europa onde estavam em voga «os melhoramentos materiais» ⁽⁹³⁾ têm uma contrapartida directa na transferência voluntária dos custos do crescimento para as gerações vindouras já que serão elas que irão usufruir da obra de fomento: atitude não isenta de demagogia mas que revela também a preocupação de, selectivamente, associar à obra da Regeneração «aqueles que mais podem». A este respeito é bastante elucidativo o relatório anexo à lei da conversão de 1852, que é simultaneamente uma carta de intenções: «A nação pode e deve pagar mais do que actualmente paga; porém, o excedente da receita que de ahí provier, convém que seja exclusivamente applicado às vias de comunicação, à instrução pública, ao restabelecimento da nossa marinha, e a todas as medidas de fomento que tendem ao desenvolvimento da riqueza nacional. Para o pagamento dos serviços, para a satisfação das despezas urgentes e quotidianas de toda a ordem, que actualmente se fazem, e que é indispensável que continuem, é mister procurar recursos na receita existente, sem o auxílio de novas imposições. Tal é o pensamento dos Ministros de Vossa Magestade» ⁽⁹⁴⁾.

Externamente, Fontes Pereira de Melo recorreu à finança internacional sobretudo britânica, mas também francesa e alemã ⁽⁹⁵⁾. A proeminência da Grã-Bretanha como primeiro exportador de capitais ⁽⁹⁶⁾ é paralela ao lugar de zona central ocupada por esta nação na economia-mundo da altura ⁽⁹⁷⁾. À etapa de consolidação

⁽⁹³⁾ Anselmo de Andrade, *ob. cit.*, p. 371.

⁽⁹⁴⁾ *Collecção Official da Legislação Portuguesa*, 1852, p. 767.

⁽⁹⁶⁾ Os Relatórios da Junta do Crédito Público utilizam como unidades monetárias para a dívida externa a libra esterlina, mas também o franco e o marco.

⁽⁹⁶⁾ Apesar da proeminência financeira incontestada da Grã-Bretanha, existem alguns «sub-centros financeiros» de grande importância: é o caso, por exemplo, de Paris. (Cfr. comentário de Wolfram Fisher ao artigo de L. S. Pressnell, «The sterling System and financial crises before 1914», *Financial Crises*, já cit., pp. 166-167).

⁽⁹⁷⁾ Fernand Braudel, *Civilisation matérielle, économie et capita-*

industrial, que lhe granjeou a posição de nação mais desenvolvida do mundo ⁽⁹⁸⁾, sucedeu a fase de grande expansão financeira, entre 1853 e 1873, caracterizada pela necessidade de escoar o considerável volume de capitais acumulados ⁽⁹⁹⁾. Em princípio, o capital britânico que se investiu fora da área nacional, excluindo o seu império, tendeu a polarizar-se nas nações europeias vizinhas e nas cidades norte-americanas do litoral atlântico. Contudo, foram os países mediterrânicos ⁽¹⁰⁰⁾ que atraíram a atenção dos investidores ingleses. Estratégia envolvente, inerente à própria teoria do capital ⁽¹⁰¹⁾ e que enredou Portugal nas malhas do enorme 'puzzle' financeiro britânico, como mercado importador de capitais a juros altamente remuneradores e como porta aberta para as colónias ⁽¹⁰²⁾, o que proporcionava vantagens inegáveis. O nosso país constituiu-se assim como 'colónia informal' ⁽¹⁰³⁾ da

lisme, XV-XVIII^e siècles, t. 3 (*Le temps du monde*), Armand Colin, Paris, 1979, pp. 11-33.

⁽⁹⁸⁾ Paul Bairoch, num estudo comparativo acerca dos níveis de desenvolvimento económico de vários países durante o século XIX afirma que, no desenvolvimento industrial «le Royaume Uni occupe normalement la première place dans le classement, et cela pratiquement jusqu'à la fin du XIX^e siècle». Todavia, em termos de produtividade agrícola, são os Estados Unidos que encabeçam a lista. («Niveaux de développement économique de 1810, à 1910», *Annales, E. S. C.*, 20^e année, n.º 6, Nov.-Déc., 1965, pp. 1091-1117).

⁽⁹⁹⁾ S. Sideri, *ob. cit.*, p. 215.

⁽¹⁰⁰⁾ Dentro destes, destacam-se ainda os arquipélagos ibéricos, sobretudo Madeira e Canárias, implantados no centro da navegação internacional em que se convertera o Atlântico nesta segunda metade do século XIX. O investimento britânico neste segundo arquipélago foi objecto de estudo e o seu autor, Victor Morales Lezcano, conclui que «la expansión británica en Canarias contribuyó en parte, a la revaloración del agro peninsular y a la divulgación turística del archipiélago». («Inversiones inglesas en Canarias durante el siglo XIX», *Moneda y Credito*, n.º 116, Madrid, Março de 1971, p. 117).

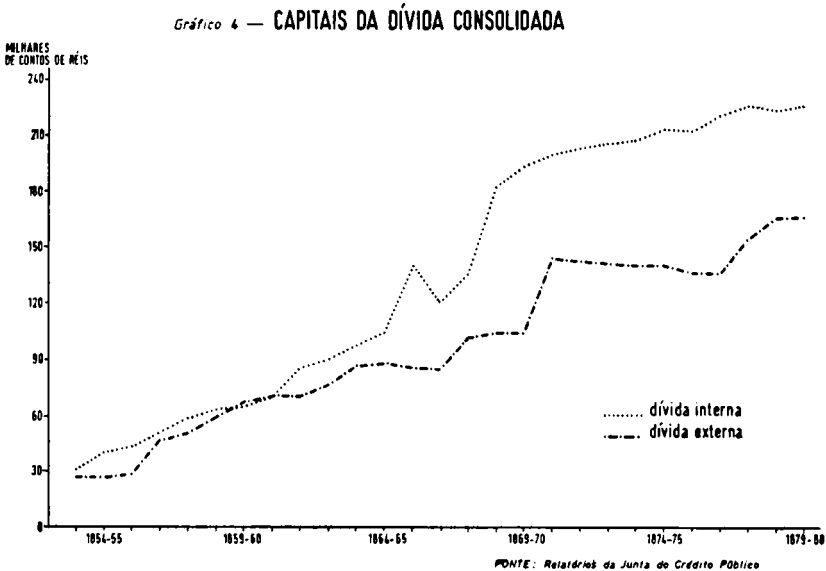
⁽¹⁰¹⁾ S. Sideri, *ob. cit.*, p. 215.

⁽¹⁰²⁾ Idem, *ibidem*, p. 209.

⁽¹⁰³⁾ Idem, *ibidem*, p. 217. Ao utilizarmos esta designação, fazemo-lo com a consciência de que ela não exprime adequadamente a ideia que o seu autor pretende transmitir: o conceito de colónia implica a dependência política e a capacidade de estatuir legislativamente a subalternização económica. Não é este o caso de Portugal mesmo se dependendo financeiramente da Brã-Bretanha,

Grã-Bretanha, submetendo-se, por isso aos mecanismos que regulavam a economia dominante. É neste sentido que nos parece ter que interpretar a adopção do padrão ouro em 1854 ⁽¹⁰⁴⁾. A dívida externa representou assim uma situação de dependência, não apenas pelo seu avolumar, mas pela submissão formal a um sistema económico-financeiro — o da libra esterlina — e a mecanismos reguladores exógenos.

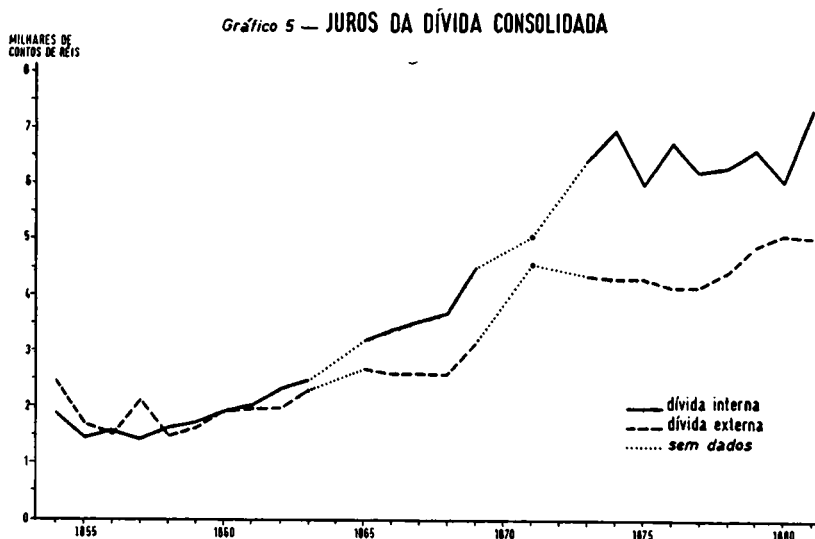
Porém, o acento colocado na dívida externa e na situação de dependência que ela originou, tem feito, por vezes, deixar na sombra a dívida interna: no entanto, esta representa, ao longo de todo o período que consideramos — e se nos ativermos aos Relatórios da Junta do Crédito Público — um valor superior, quer em montante de capital nominal, quer em juros pagos ⁽¹⁰⁵⁾ (gráficos 4 e 5). A análise comparativa destas duas curvas — capi-



⁽¹⁰⁴⁾ Carta de Lei de 29 de Julho de 1854, *Collecção Official da Legislação Portuguesa*, 1854, pp. 207-209.

⁽¹⁰⁵⁾ para além dos valores que constam dos Relatórios da Junta do Crédito Público e que justificam a afirmação feita, será necessário ter em conta que a subscrição de dívida externa era, por vezes, feita directamente nas praças estrangeiras por capitais de origem nacional nomeadamente provenientes de remessas de emigrantes. (Cfr. António Lopes Vieira, *Os transportes públicos de Lisboa entre 1830 e 1910*, Imprensa Nacional — Casa da Moeda, 1982, p. 177).

tal nominal e juros — exceptuando o ano de 1854 ⁽¹⁰⁶⁾, revela um paralelismo que a constância do juro de 3 % para todos os títulos de dívida consolidada poderia fazer esperar. Contudo, a dívida interna — e os juros que lhe correspondem — vai distanciar-se significativamente da dívida externa, a partir de 1861. Na origem deste processo parece estar a reactivação da operação de desmortização por Carta de Lei de 4 de Abril desse mesmo ano ⁽¹⁰⁷⁾. Este facto suscita alguns problemas interessantes. Antes de mais



FONTE: Relatórios da Junta do Crédito Público

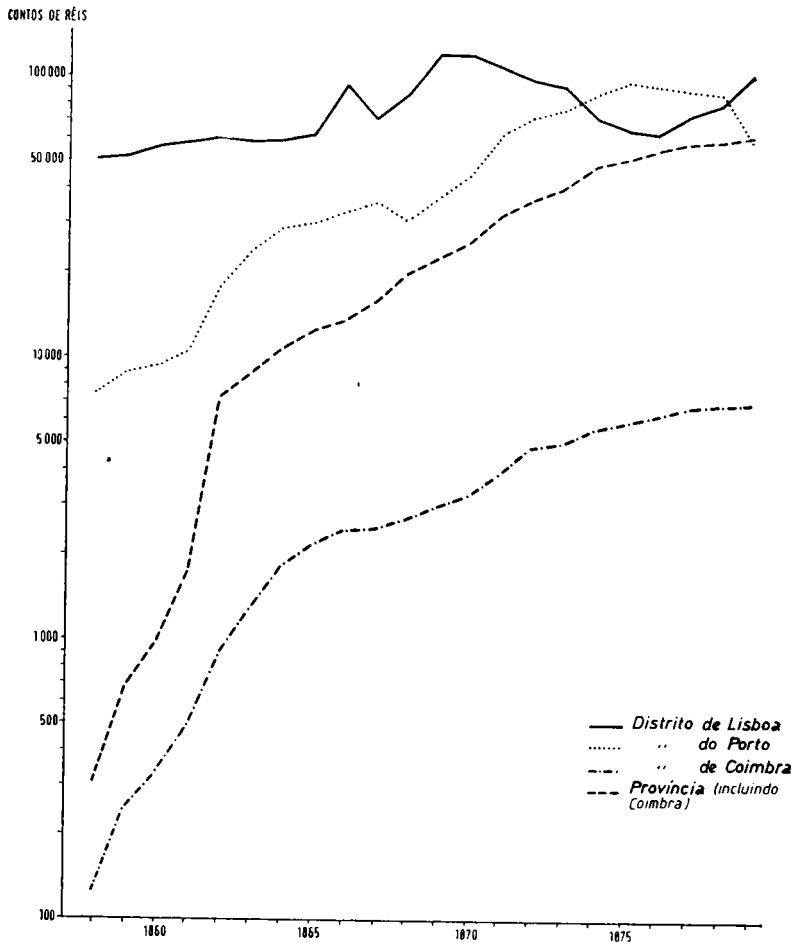
⁽¹⁰⁶⁾ A conversão de 1852 reduziu substancialmente os encargos da dívida anterior: o seu efeito, porém não foi repentino e poderemos considerar que, em 1854, restassem ainda encargos residuais da situação até aí vigente. A partir de 1855, com um ligeiro sobressalto, em 1857, para a dívida interna, a curva dos juros é sempre regularmente ascendente.

⁽¹⁰⁷⁾ A Carta de Lei de 24 de Abril de 1861 estipulava, no art. 1.º: «São suscitadas e ampliadas as leis do reino proibitivas da amortização de bens prediaes, rústicos ou urbanos, de igrejas ou corporações religiosas...». E adiante, no § 4.º, mandava que «o preço das arrematações dos foros, censos e pensões, com os seus respectivos direitos dominicaes, que não forem remidos, e bem assim dos predios rusticos e urbanos será (...) pago em títulos de dívida fundada pelo preço do mercado e os mínimos em dinheiro». De igual modo, os capitais mutuados pelos estabelecimentos abrangidos por esta disposição legal e os mínimos pagos em dinheiro seriam «immediatamente applicados à compra no mercado de títulos de dívida publica fundada» (*Collecção Official da Legislação Portuguesa*, 1861, p. 155).

leva-nos a perguntar que percentagem da dívida interna teria sido posta em circulação por este meio : e de imediato coloca a questão de sabermos até que ponto o aumento desta dívida é fruto de uma subscrição voluntária ou de um processo coercitivo. Por outro lado vai colocar de novo o problema da política fontista em termos de transferência de renda.

Uma observação da distribuição dos capitais de dívida interna fundada, por distritos (gráfico 6) mostra-nos um processo de

Figura 6 – CAPITAIS DA DÍVIDA INTERNA



regionalização notável e que, mais uma vez, se acentua a partir de 1861. Em termos de acumulação de capitais, é nítido o contraste entre Porto e Lisboa ⁽¹⁰⁸⁾ que, partindo de níveis bastante altos, sofrem um processo de desaceleração (mais sensível para Lisboa) enquanto, para os outros distritos, a curva é nitidamente ascendente, estabilizando a partir de 1875.

Coimbra não acompanha totalmente este movimento, distanciando-se um pouco da curva regional que deve a subida brusca de 1862 fundamentalmente ao distrito de Évora.

De qualquer modo, é possível estabelecer uma comparação aproximada entre o capital acumulado total da dívida interna e a quota parte devida à desamortização: em 1879 (recordemos que a curva de Coimbra estabiliza um pouco antes) os capitais de dívida interna fundada somam, para o distrito de Coimbra, 6.809 contos de réis; a desamortização (de 1861 a 1881) contribuiu com 1.249 contos de réis: uma percentagem de cerca de 18,3 %. Este valor eleva-se a 27,2 %, se atentarmos na totalidade dos distritos, exceptuando Lisboa e Porto: nestes dois últimos é, respectivamente de 4,8 % e 3,7 %. Tomando ainda os mesmos pontos de referência, para o nível da dívida interna que é de 222.500 contos de réis em 1878-1879, a desamortização terá contribuído com aproximadamente 9,5 %.

Poderemos concluir que a desamortização terá sido, sem dúvida, um factor de aumento da dívida interna, sobretudo na província: mas é visível que o seu contributo nunca chega a ser maioritário e, nos espaços polarizados pelos dois grandes centros urbanos, ele é mínimo. É o hábito de investir em rendas do Estado que é o responsável pela subscrição da dívida pública: as vantagens oferecidas por este meio de fazer frutificar o capital terão permitido a absorção pelo mercado interno, cada vez mais alargado, como acabámos de verificar, de uma dívida sempre crescente. Talvez este facto explique a admiração de Gerardo Pery, ao analisar o movimento das exportações entre 1871 e 1890: «Effectivamente o quadro das exportações mostra que elas duplicaram no período de vinte anos que vae de 1851 a 1870;

(108) Q_s valores, para o distrito de Lisboa, foram deduzidos a partir do total da dívida interna (capital nominal) ao qual se subtraiu o correspondente aos outros distritos.

mas desde então parece que se paralizaram as forças da nação, não obstante o grande desenvolvimento dos meios de comunicação» (109). Como causa principal deste fenómeno aponta a inércia dos negociantes os quais, sobretudo, não investem nos mercados coloniais, por medo de arriscar. Não poderemos pensar que a constituição de rendas em títulos do Estado era um meio muito mais fácil e seguro de acumular dinheiro?

É que a política fontista de melhoramentos materiais, cujo financiamento era em grande parte feito através da dívida pública, representa, em última análise, um processo de transferência dos rendimentos do Estado para um grupo social com poupanças disponíveis, aqueles que podem comprar títulos : se acrescentarmos que a cobertura dos juros da dívida era feita por dotações consignadas à Junta do Crédito Público, provenientes dos impostos (alfândegas, cofres centrais dos distritos, caixas centrais do Ministério da Fazenda), o nosso raciocínio ficará mais explícito: no fundo, a política do estado burguês liberal serve os interesses da burguesia.

Coimbra participa — e já vimos que apenas 18,3 % dos capitais da dívida interna existentes no distrito provêm da desamortização — neste movimento que se generaliza. Prova disso é o aumento constante, na área distrital mas sobretudo no seu centro que é a cidade, dos capitais de dívida interna fundada: e se, ao analisarmos o crédito privado hipotecário, notámos uma certa estagnação comparando os anos de 1873 e 1878 (neste segundo período, a um ligeiro aumento dos empréstimos corresponde uma drástica redução das quitações) ; se, ao verificarmos o movimento do Banco Comercial de Coimbra, nos demos conta que os níveis atingidos em 1875 diminuem substancialmente até 1879, sem dúvida por efeito da crise de 1876, constatámos a regularidade sempre ascendente (nomeadamente a partir de 1866) da curva dos capitais de dívida interna fundada, sem que se torne visível qualquer oscilação significativa. Somos levados a concluir que o crédito público representava uma alternativa remuneradora e, sem dúvida, mais segura, ao empréstimo sobre hipoteca ou ao depósito bancário.

(109) Gerardo Pery, «Estudos Económicos (o comércio externo de Portugal de 1800 a 1890)», *Revista de História Económica e Social*, Julho-Dezembro, 1979, n.º 4, p. 92.

CONCLUSÃO

O período que analisámos foi de paz, subsequente a uma fase de guerras e de convulsões internas, e inicia-se com um diploma legal de reorganização financeira do Estado: pensamos ter sido assim possível captar, fora de influências aleatórias demasiado marcantes, alguns dos mecanismos de interacção ao nível do crédito.

De facto, a realidade local ou regional, ponto de partida deste trabalho, não pode ser compreendida isoladamente: ela é uma parcela de uma estrutura mais vasta onde se entrecruzam as forças do poder, os jogos do mercado, os interesses dos grupos sociais. Por sua vez, esta estrutura — é do espaço político-económico nacional que falamos — é, também ela, um subconjunto de um mundo organizado, polarizado à volta de centros dominantes. Não queremos entender esta interdependência de forma determinista ou unidireccional: parece-nos, contudo, que as vagas que percorrem o grande oceano se repercutem, com maior ou menor celeridade, com maior ou menor intensidade, nas parcelas que o compõem; estas, todavia, são também dotadas de dinamismo próprio, capaz de ir subvertendo a ordem estabelecida, de aceitar ou rejeitar a novidade e o tempo do mundo.

As generalidades que acabámos de escrever (portas abertas que, de forma alguma, temos a pretensão de abrir), foram ideias orientadoras que motivaram uma intenção de análise cujo objecto era o crédito: não pensamos que se possa estabelecer umnexo causal entre crédito hipotecário, crédito bancário e crédito público; julgamos, isso sim, que as condições gerais da economia e da sociedade portuguesa no terceiro quartel do século xix podem esclarecer o evoluir destas realidades, e que aquelas que dizem respeito a todo o espaço nacional — crédito público, movimento geral bancário — formam o cenário onde aparecem as mais localizadas, criam o clima onde elas germinam.

Inversamente, mesmo se o assunto analisado é sectorial, ele formula um convite à sua ultrapassagem: como compreender o crédito hipotecário, com a tendência manifesta à subida da taxa de juro, com a ressurgência da usura na fase final do período analisado, sem o ligar com o hábito mais geral de constituição

de rendas (preferindo-as aos lucros resultantes da actividade produtiva), as quais têm nos empréstimos públicos o seu ponto de aplicação preferencial? Como compreender estes sem os considerar como a alternativa escolhida pelo estado burguês liberal que lhe permite transferir para a classe que o gerou uma parte dos seus rendimentos? Como explicar a alternativa escolhida se não a entendermos no quadro dos interesses de classe?

Talvez seja assim possível explicar a "inércia" de que nos falam alguns autores oitocentistas: o empréstimo, com a sua contrapartida que é a constituição de uma renda sobre um bem móvel, multiplica, para o credor, esse mesmo bem, apenas com o escoar do tempo; quando generalizado, platicado à escala nacional, o seu efeito é previsível: o dinheiro gera dinheiro (em circuito fechado), sem recurso ao ciclo produtivo: a abundância de capitais pode sufocar a produção, gerando a dependência externa, não apenas pelo acumular da dívida, mas pelo atrofiamento da capacidade realizadora e do dinamismo necessário à produção de bens de uso.

Se o panorama geral é este, não será de estranhar que Coimbra siga uma linha de rumo semelhante: um grupo social, ligado a uma actividade económica específica — os negociantes — emerge e aparece em primeiro plano na concessão de empréstimos hipotecários e na fundação do Banco de Coimbra; é, sem dúvida, a actividade comercial que gera as disponibilidades monetárias que permitem essas aplicações: estamos em crer que será igualmente o mesmo grupo que vai comprar títulos de dívida pública, já que a desamortização contribui com uma parcela minoritária para o aumento constante desse tipo de investimento que a cidade polariza em grande parte. O que parece depreender-se é que os capitais provenientes da actividade comercial divergem para aplicações de carácter especulativo e rentista. E em tempo de crise o dinheiro imobiliza-se na aquisição de propriedades, sobretudo rústicas. A realidade é mais complexa, sem dúvida, mas estas serão algumas das suas linhas de força. E os testemunhos da época, sobretudo aqueles que a imprensa periódica local trouxe ao nosso conhecimento, confirmam esta impressão.

Será que o problema terá de colocar-se não na falta de dinheiro (que parece, pelo contrário, abundar) mas na pequenez das perspectivas? Será que a política regeneradora de recurso ao empréstimo, para além de gerar ou agudizar a dependência do exterior,

induziu no corpo sócio-económico da nação a propensão para investir em rendas, com a conseqüente atrofia do sector produtivo e com reflexos visíveis nos hábitos que condicionam o progresso das comunidades locais? As interrogações ficam. E fica também um espaço aberto a futuras pesquisas.

IRENE MARIA VAQUINHAS

FERNANDO TAVEIRA DA FONSECA