

**A FACE FINANCEIRA DA DESVALORIZAÇÃO-VALORIZAÇÃO DO CAFÉ
BRASILEIRO (1898-1913)**

**THE FINANCIAL FACE OF THE DEVALUATION-VALUATION OF BRAZILIAN
COFFEE (1898-1913)**

Luciana Maria Santiago Balduino¹

Thiago Vinicius Mantuano da Fonseca²

Resumo

Este artigo tem como finalidade explorar as contradições de um momento muito peculiar da história econômica do Brasil. No início do século XX, engendraram-se as condições para um período de expansão econômica conjugada com estabilidade monetária e reiteração da estrutura agrário-exportadora do país. No entanto, concomitantemente, o principal produto da pauta de exportações brasileira encontrava-se com preços descendentes e seus produtores passavam por sérios problemas financeiros. Os processos de desvalorização e valorização do café, na virada do século XIX para o XX, tem uma face financeira muito clara, mas que não ganha a devida centralidade na historiografia. Procuramos colaborar com o enfoque na dimensão do financiamento dos interesses dos cafeicultores através de informações obtidas em fontes primárias, predominantemente quantificadas, as situando metodicamente enquanto estatísticas elaboradas por meios e com fins determinados, elevando sua apreensão no confronto com fatos e informações de origens diversas. Os resultados obtidos demonstram que, desde a luta por um esquema valorizador até o esgotamento da primeira valorização, a dimensão financeira determinou os termos, o encaminhamento e as finalidades dos agentes engajados no processo histórico em tela.

9

Palavras-chave: Café; Finanças; Exportação; Valorização; Estado.

Abstract

¹ Doutoranda em História pelo Programa de Pós-Graduação em História da Universidade Federal Fluminense - UFF (2022). Mestra pelo Programa de Pós-Graduação em História: Atlântico e Diáspora Africana da Universidade Estadual de Santa Cruz - UESC (2022). Graduada no curso de Licenciatura em História pela Universidade Estadual de Santa Cruz - UESC (2020).

² Doutorando no curso de Pós-Graduação em História Social da Universidade Federal Fluminense, onde também é graduado em História (2014) e mestre em História Social (2017).

This article aims to explore the contradictions of a very peculiar moment in the economic history of Brazil. At the beginning of the 20th century, the conditions were engendered for a period of economic expansion combined with monetary stability and the reiteration of the country's agrarian-export structure. However, at the same time, the main product in the Brazilian export basket was experiencing falling prices and its producers were experiencing serious financial problems. The processes of devaluation and appreciation of coffee, at the turn of the 19th to the 20th century, have a very clear financial aspect, but that does not gain due focus in historiography. We seek to collaborate by focusing on the financing dimension of coffee growers' interests through information obtained from primary sources, predominantly quantified, methodically situating them as statistics prepared by means and with determined ends, increasing their apprehension when confronted with facts and information from different origins. The results obtained demonstrate that, from the fight for a valorization scheme until the exhaustion of the first valorization, the financial dimension determined the terms, direction and purposes of the agents engaged in the historical process in question.

Keywords: Coffee; Finance; Export; Valuation; State.

Introdução

No alvorecer do século XX, a economia brasileira vivia uma situação insólita: após quase uma década de instabilidade e crises agudas recorrentes, apontava-se para um horizonte de estabilidade, expansão e algum desenvolvimento - mesmo que tolhido por amarras estruturais. Após anos da traumática experiência entre agudos momentos de inflação e desvalorização monetária e, após, uma recessão sustentada com retração na atividade econômica, havia a expectativa de retomada da expansão conjugada com a moeda “forte”. No histórico polo dinâmico da economia agrário-exportadora - a lavoura cafeeira -, embora tenha sido tragada definitivamente para as crises com algum atraso, especialmente por conta de sua produtividade crescente e concentração do mercado mundial de café, persistiam avaliações negativas e o apontamento de problemáticas que tornavam um processo complexo a aparente simplicidade da baixa de preços.

Como, então, uma economia de base agrário-exportadora poderia viver um bom momento em detrimento dos produtores de seu produto básico mais importante? Como o Estado brasileiro - comandado por cafeicultores, seus prepostos e sócios - elaborou e conduziu um programa de reerguimento econômico-financeiro que dava as costas para as consequências na produção e

rentabilidade de um produto em que os plantadores nacionais lideravam e formavam, no conjunto do país, um incontestado *price maker*³?

No final do século XIX, a situação passou a ser incômoda, pois apesar da produção crescente, e por ela mesma, a valorização do câmbio associou-se à tendência anteriormente declinante do preço do produto no mercado mundial gerando um baque nas rendas dos cafeicultores, bem como este movimento abatia suas possibilidades de financiamento. O Brasil continuava agrário-exportador no panorama internacional, mas crescia num quadro em que o seu produto básico era constantemente desvalorizado no mercado mundial. Haveria possibilidade de expansão econômica em que o café gerava rendas fabulosas, mas seus produtores penavam financeiramente se apropriando de declinante fração destas? Apesar de bem representados - inclusive na presidência da República - e das articulações variadas por uma solução política para o declínio do preço do café, por que os cafeicultores se frustraram por mais de uma década na tentativa de lograr um esquema valorizador?

A historiografia que dispomos bem esclareceu as diferenças de política econômica que, mesmo em conjunturas cambiantes, unificavam a ação ortodoxa dos governos dos “três venerandos paulistas” - Prudente de Moraes (1894-1898), Campos Sales (1898-1902) e Rodrigues Alves (1902-1906) -, em contraposição a descontinuidade constatadas nos governos de Afonso Pena (1906-1909), Nilo Peçanha (1909-1910) e Hermes da Fonseca (1910-1914). O eixo dessa mudança foi o retorno da ação monetária, cambial e creditícia do governo federal para criação de condições internas com vistas ao pleno logro do primeiro esquema valorizador do café brasileiro, especialmente o produzido em São Paulo.

Neste artigo, privilegiaremos o método quantitativo para observação de índices e informações recorrentes - na maioria das vezes passíveis de seriação - que indiciam a conjuntura nacional e internacional, a situação da cafeicultura e das contas do estado, para percepção geral sobre a política econômica que vedava a possibilidade de valorização; bem como seu reverso, aquela que possibilitou o esquema e se esgotou junto a ele. Para a pesquisa, pretendemos expor recorrentemente as informações quantitativas que já se encontravam em “estágio estatístico”, ou seja, foram por nós levantadas em fontes onde os resultados da quantificação estavam exibidos a partir de classificações e categorizações prévias, próprias dos interesses que o produziam ou cercavam a sua produção.

³ O *price maker* é todo agente econômico - produtor, intermediário ou transformador, individual ou coletivo, empresarial ou institucional - capaz de influenciar, diretamente, um mercado na formação e no deslocamento dos preços e condições de negociações de determinado produto. Esse conceito se contrapõe ao de *price taker* que exprime aqueles agentes econômicos que participam do mercado e desempenham atividades que envolvem desde a produção a negociação com os consumidores, mas não são capazes de influenciar decisivamente nos seus preços e condições.

A crítica, a recolocação das classificações e categorizações originais, e a renovação da forma de exposição das informações tabuladas pelas fontes são expedientes do método: se por um lado, é necessário sopesar interesses e objetivos, desconfiar dos números, suas classificações conceituais, divisões e agrupamentos categoriais por conta de todo processo que as fontes já quantificadas passaram até o historiador se defrontar com elas; por outro, é conveniente se apropriar dos números em novas classificações e/ou categorizações, montando séries não estabelecidas nas fontes, correlacionando informações quantitativas extraídas de fontes distintas e as confrontando com informações não-quantitativas, inclusive as extraídas de outras fontes. Na maioria das vezes foi imperioso elaborar melhor forma de visualização entabulada ou gráfica, especialmente quando nos deparamos com a necessidade de ressaltar informações, recortes ou avaliações que saltam aos olhos do pesquisador e não são devidamente expostas ou sequer constituem o corpo da fonte que fornece a matriz dos números. Expedientes como a utilização de destaques ou códigos de cores em tabelas e gráficos retrabalham as informações extraídas das fontes, resolvendo, a partir delas, questões próprias a nossa pesquisa, permitindo, assim, a visualização das informações quantitativas de forma crítica e contributiva para o entendimento do processo histórico em tela.

O problema que propomos, ante a insuficiência historiográfica, é sobre o real dimensionamento dos interesses financeiros - na produção, transporte, intermediação, comercialização e transformação do café, e no próprio Estado brasileiro - associado a centralidade da perspectiva financeira para o entendimento dos desafios e soluções elaboradas da/para lavoura cafeeira, num momento reconhecido como de crise, mas que, em aparente contradição, era também de grande produtividade. Privilegiando essa questão, vejamos então o processo que levou as contradições abertas entre os poderosos plantadores e o próprio Estado - no momento de desvalorização ou descenso dos preços internacionais do café -, bem como elas foram resolvidas: através da política, onde prevaleceu a luta por um esquema financeiro de valorização do café. E mais, caminhemos cronologicamente para implementação dessa valorização, pontuando as suas consequências nas mudanças das diretrizes da política econômica emanada pelo governo federal. Também objetivamos demonstrar como os responsáveis diretos pela desidratação das rendas dos cafeicultores - os intermediários e financistas -, desde o século anterior, capturaram poderosamente o esquema valorizador em seu benefício e pela via fundamental de sua existência: o financiamento para formação e dissimulação de estoques, que, afinal das contas, existiram majoritariamente nos países transformadores e consumidores finais do produto. Ao final, entendamos, então, o fim do primeiro processo valorizador retornando à face financeira como um dos fatores para o seu esgotamento e implicando em uma nova rodada de reorganização do financiamento externo ao Estado.

Do Ascenso dos Capitais Externos ao Ascenso do Movimento pela Valorização do Café

A partir de 1898, sob a presidência de Campos Sales e o comando financeiro de Joaquim Murinho, a política econômica do governo federal favoreceu, primordialmente, através de instrumentos monetários e cambiais, os interesses da banca estrangeira e da burguesia mercantil voltada para a comercialização, financiamento e exportação de produtos agrícolas - nomeadamente o café. Sob o pretexto de combater o processo inflacionário e especulativo desencadeado pela política econômica dos primeiros anos republicanos⁴ foi feito um drástico enxugamento monetário e creditício, o objetivo primeiro era apreciar o câmbio para garantir solvência ao governo federal: “A intervenção no mercado de câmbio foi, portanto, motivada pelas necessidades da administração pública.” (LEVY, 1994, p. 177). Uma elevação de impostos sem precedentes foi executada de maneira inovadora e com consequências sociais substantivas, especialmente no aumento das desigualdades sociais e maior empobrecimento dos trabalhadores.

A manutenção do ajuste monetário e cambial no quadriênio entre 1902 e 1906 não se equívaleu no tocante à política fiscal. As rédeas dos gastos governamentais foram afrouxadas e a sede por receitas extraordinárias diminuídas. Isso só foi possível, a bem dizer, dentro da ortodoxia em voga, por conta dos excelentes resultados da balança comercial no período. O trio Rodrigues Alves, Leopoldo de Bulhões - ministro da Fazenda - e Lauro Muller - ministro de Viação e Obras Públicas - conseguiu caminhar na linha tênue entre manter o equilíbrio financeiro do governo dentro no esquema inaugurado na década anterior, mas também promover uma política de retomada dos investimentos públicos e alguns incentivos pontuais a investimentos privados - especialmente nos transportes, comunicações, infraestrutura e serviços urbanos. A ambição do terceiro presidente civil e paulista era manter o norte das reformas executados nos governos anteriores e encetar um novo período de expansão econômica em bases renovadas, embora ainda mais dependentes do

⁴ O chamado *Encilhamento* foi um conjunto de reações por parte do Estado brasileiro, ainda no Império e que se prolongou nos primeiros anos de regime republicano, intimamente ligadas as transformações estruturais tanto com relação a transição do trabalho escravo ao livre - o fim da escravidão e a grande imigração nas últimas décadas do século XIX -, quanto com relação a sustentada industrialização que ocorria na cidade do Rio de Janeiro, mas também devido a um contexto internacional altamente favorável para economia brasileira, seja pelos excepcionais preços e safras recordes do principal produto básico exportado em larga escala - o café -, seja pelo vulto inédito das entradas de capitais estrangeiros atraídos pela própria cafeicultura, pela urbanização de algumas cidades em crescimento e pelas indústrias nascentes na capital. As medidas econômicas aplicadas pelos últimos gabinetes do Império e pelos primeiros ministérios republicanos davam conta de remover entraves legais, animar o crédito, engrossar o meio circulante através de maior atividade fiscal, descentralizar responsabilidades típicas do Estado e, com isso, estimular a expansão da lavoura e a diversificação dos negócios urbanos, especialmente na melhorias dos serviços e da capacidade comercial nas cidades, bem como na expansão das já existentes e criação de novas indústrias no Rio de Janeiro (LEVY, 1994).

financiamento externo e da concorrência de capitais forâneos para consecução de suas aspirações (GREMAUD, 1997).

De modo distinto, a crise atravessada pela cafeicultura era grave e estrutural. Contraditoriamente, as safras batiam recorde, o volume de exportações compensava a balança comercial brasileira e o café nacional se tornou mais de 80% deste produto no mundo. Que crise, então? Os defensores da lavoura a identificavam no preço do produto, além do controle estrangeiro da intermediação e finalização da mercadoria, na deficiência dos transportes e de uma propaganda que valorizasse o café brasileiro. Em suma, já demandavam a ação do Estado muito antes da efetivação da primeira valorização do café.

É atribuído a Celso Furtado (2007), por conta do conceito de *socialização das perdas*, a interpretação de que os destinos da economia nacional se resumiam às vontades dos plantadores, especialmente os de café. Para Furtado, a economia brasileira estava condicionada à correlação entre a produção primária e a demanda externa, quando a segunda variável não era compatível com a primeira o preço declinava e se operava no câmbio, desvalorizando-o, a compensação aos cafeicultores. Isso só seria possível graças ao controle do Estado pelos cafeicultores. No clássico “O Problema do Café no Brasil”, Delfim Netto (2009) propôs que o movimento nos preços do café não se determinava apenas pelas variações na demanda externa e no ascenso/descenso do consumo nos países importadores, havia também outros fatores, agindo do lado da oferta desde a produção, a transformação, transporte e a comercialização. Para o autor, diferente de Furtado, a inelasticidade na demanda pelo produto não era a principal questão, mas sim a apropriação deficiente das suas rendas pelos plantadores ou, no geral, por nacionais brasileiros - isto gerava a “crise do café” que o Estado Nacional brasileiro não tinha condições plenas de resolver, mesmo que fosse totalmente instrumentalizado pelos cafeicultores.

Acontece é que Furtado não declina sobre como a política econômica ortodoxa desfavoreceu os plantadores de café ao ponto de realizarem ofensiva política contra os seus princípios mais caros - como a constante e ilimitada valorização da moeda -, bem como Delfim não precisa exatamente por quais mecanismos os produtores “perdiam” proporção relevante de suas rendas. Daí a razão deste artigo: a face financeira da economia cafeeira sobrelevou-se especialmente no debate sobre a valorização - duramente criticada em seus “efeitos colaterais” por Delfim -, pois esta aparecia como esforço político dos cafeicultores, em articulação nos estados produtores, exatamente para elevar e reter as rendas criadas.

Beiguelman (1967) foi a primeira autora a sofisticar analiticamente o entendimento sobre o Estado Nacional Brasileiro no período, demonstrando que este estava em disputa e não havia um

determinismo sistemático quanto às políticas adotadas. De acordo com a autora, a própria urbanização e industrialização brasileiras foram condicionadas pela economia agrário-exportadora, o que atenuava este antagonismo nos momentos de disputa e propiciava interesses em comum entre os setores. Peláez (1971) e Villela e Suzigan (1973) também contrapõe a ideia de um Estado pautado exclusivamente pela vontade dos cafeicultores monoliticamente organizados, colocando os limites a estes para exercer política monetária e cambial em relevo e lembrando a diversidade de interesses daqueles que compunham a classe dominante (PERISSINOTTO, 1994). Os autores ressaltam que a ortodoxia econômica era consonante aos propósitos de uma economia absolutamente dependente de sua relação com o setor externo e infiltrada por capitais estrangeiros que exerciam não só influência política, mas também pressão sobre os setores produtivos dos quais eram sócios - lembremos dos intermediários, transportadores e financiadores de café aqui citados.

Fritsch (1980) foi mais um que relativizou as afirmações de que o governo federal tendia a atender, em última instância, aos cafeicultores. Ele ressalta as demais forças sociais em disputa política na Primeira República e a força dos interesses financeiros, nomeadamente de banqueiros estrangeiros, em ascensão desde o fim do império. Algo interessante em Fritsch é constatar como os cafeicultores formavam alianças com outros interesses econômicos em torno dos pontos que defendiam, por exemplo, na batalha por deter a valorização da moeda durante o governo de Rodrigues Alves. Já segundo Gustavo Franco (1992), a experiência inflacionista dos primeiros anos de República pesou para o estabelecimento de medidas que contrariavam os interesses dos cafeicultores. O estabelecimento da orientação econômica mais próxima dos credores externos do Brasil no Estado teria sido um sinal de que os financistas brasileiros haviam cedido ideologicamente ao liberalismo na política monetária e cambial.

Importante referência a respeito desse objeto de estudo, Steven Topik reconhece a limitação creditícia imposta pelo Estado à cafeicultura na “década paulista”. O crédito era insuficiente e, com a valorização monetária, as compensações cambiais minguavam. Para o autor, a razão de fundo era ideológica.

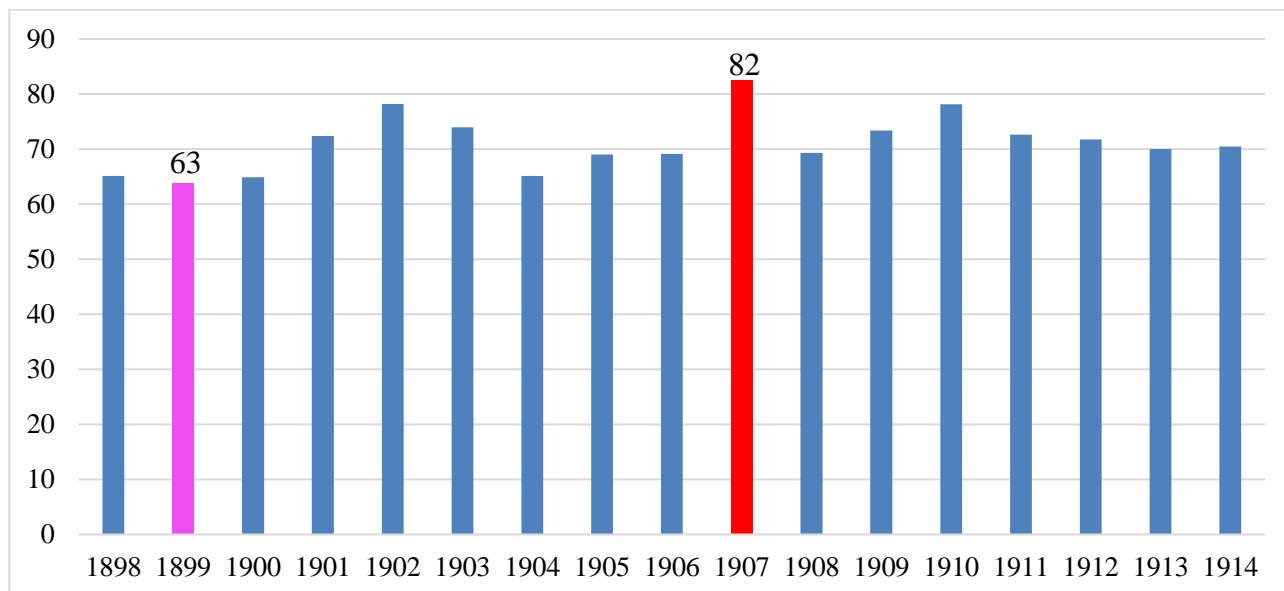
Unfortunately, the three Paulista presidents who governed between 1894 and 1906 disagreed. Despite their close ties to coffee and the personal losses they suffered from the crisis, they pursued policies characterized by one deputy as "Spencerian". Prudente, Campos Sales, and Rodrigues Alves not only did not aid coffee producers, but to an extent hurt them. As already discussed, the fiscal woes engendered by coffee's decline prompted an extremely conservative monetary policy and the Funding Loan. Bernardino de Campos, Joaquim Murinho, and Leopoldo Bulhões, the guiding forces behind the conservative economic policy, argued that the country was too poor and its credit too weak to permit state action in agriculture. At base, however, the issue was more ideological than financial. (TOPIK, 1987, p. 66)

Disto depreendemos haver interpretação historiográfica e econômica que atende ao questionamento que fazemos sobre a combinação de “crise do café” e “prosperidade econômica” no raiar do século XX. Era possível, mas postulamos que a razão central desse fenômeno recaia menos na ideologia dos agentes, e mais num cálculo pragmático que envolvia as contas do governo federal, as relações entre os “homens de Estado” e os financistas estrangeiros - com direito a ameaças veladas à soberania nacional -, a estrutura dependente da economia brasileira e o tipo de inserção permitida ao Brasil e aos brasileiros no mercado internacional de capitais, até aquele momento. O enredamento do Estado brasileiro e dos agentes econômicos aqui instalados no mercado mundial se exprimia num condicionamento financeiro que, dentre outras consequências, comprimia a parte retida das rendas do café pelos plantadores.

A ação política dos cafeicultores incidiu para que essa combinação de fatores tivesse trajetória encurtada, daí ganha relevo a face financeira que une economia cafeeira e Estado Nacional brasileiro. O “o que fazer?” frente àquele estado de coisas variou entre: a queima de estoques de café sobressalentes de qualidade inferior; deixar pequenas e médias fazendas encerrarem sua plantação de café por insustentabilidade financeira como “via natural” para superprodução; impostos sobre esta superprodução; e, a tese vencedora, um grande esquema de valorização que pudesse financiar as supercolheitas e redistribuir o produto convenientemente. Aliás, como já era feito por exportadores/importadores em seus armazéns nos mercados consumidores, mas, em tese, isto mudaria para o domínio dos cafeicultores ou, no mínimo, que eles tirassem algum proveito do manejo comercial do “suprimento visível”. A questão é que todas essas soluções, por seu turno, envolviam ou eram inviabilizadas pela elevada - e em elevação - taxa de câmbio.

Cordeiro atenta para outra perspectiva da questão. Olhando retrospectivamente, desde o Império, a principal reivindicação dos cafeicultores era a institucionalização de uma carteira de crédito rural para além das hipotecas. Os plantadores pleiteavam créditos estáveis e de longa duração, obviamente com juros baixos. O chamado *Encilhamento* iniciou com a justificativa de fornecer crédito para que os fazendeiros pudessem pagar os primeiros salários aos libertos. Em relação ao câmbio, embora fosse vantajoso a desvalorização para as suas receitas, ela também embutia custos pelo encarecimento das importações para as fazendas e para próprio consumo do cafeicultor (CORDEIRO, 1986, p. 87).

Gráfico 1: Percentagem da Produção Brasileira de Café sobre a Mundial (1898-1914)



Fonte: RETROSPECTO COMMERCIAL. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Commercio, 1898-1914.

Apesar dos dados impressionantes em termos de quantidade, volume e proporção da dominância da produção brasileira de café no mercado mundial (**Gráfico 1**), pela primeira vez houve declínio das receitas nominais das principais exportações brasileiras, muito por conta da desvalorização do café, estas caíram a taxa de 10,2% ao ano entre 1901 e 1904, levando a alguma diversificação das lavouras no centro-sul e aumentando, relativamente, a importância da borracha na balança comercial (PELAEZ; SUZIGAN, 1976). O efeito foi patente: as rendas dos cafeicultores declinavam pelo preço interno e não eram compensadas pelo câmbio, como outrora. Esta ofensiva que redundou contrária a mais poderosa atividade econômica da nascente República acabou por organizar e criar consensos entre as oligarquias cafeeiras que, por fim, ganharam parcela importante da opinião pública para suas teses intervencionistas. O intuito era colocar rédeas no monopólio virtual sobre o café que os produtores brasileiros detinham no mercado internacional.

Embora Rio de Janeiro e Minas Gerais fossem importantes produtores de café, não é possível ter dúvidas que a expansão produtiva do de São Paulo foi a responsável por este estado de coisas, seus produtores eram os mais bem equipados, sua produção expandia a fronteira agrícola, suas fazendas recebiam mais e mais imigrantes. As diferenças no custo da produção eram grandes, os paulistas contavam com terras novas, força de trabalho e capitais relativamente baratos. Portanto, todo o estoque acumulado no auge crise - com a supersafra de 1906-1907 - foi de responsabilidade do aumento da produção paulista, bem como são eles os produtores do café mais requerido no mercado internacional, o “Santos”, tipo 7 ou superior. No entanto, a queda dos preços afetava mais gravemente os produtores dos outros estados. (TORELLI, 2004; MENDONÇA, 2008)

Agrava a situação a delongada crise dos comissários de café brasileiros que, com os rebaixados preços do produto e a melhoria do câmbio, ficaram vulneráveis à penetração de intermediários e bancos estrangeiros junto aos cafeicultores (STEIN, 1961). Em realidade, o produtor sentia que o intermediário estrangeiro ganhava dos dois lados: ele percebia que o café era estocado, acondicionado e vendido apenas muito oportunamente, financiando com fôlego próprio um “mercado futuro”. O produtor sentia na pele que uma grande colheita implicava em preços baixos, mas não via um aumento proporcional quando a colheita era substancialmente menor. Bacha (1992) escreve que essa percepção levou os produtores a elaborar uma defesa “contra o mercado” ou “de regularização da colocação do produto no mercado”. Segundo um atento observador e “defensor da causa do café” à época:

[...] o Brasil continua e continuará a ser o grande productor de café, e é, cada vez mais, o regulador dos preços do gênero nos grandes mercados do mundo. Da nossa produção dependem aquelles preços. [...] temos nas mãos uma fortuna colossal, e não sabemos aproveitar nos della. Os nossos cafezaes, tão desvolarizados hoje, representam, de facto, uma enorme riqueza; e ha quem pense que será um bem a geada que os diminua, ou a solução natural que condemne parte delles á morte! Se perdermos hoje cafezaes, teremos de plantal-os de novo dentro de alguns annos, ou outros paizes o farão, o que é mais provável, porque a famosa solução natural não nos deixará certamente com fôlego para novas empresas. (CARVALHO, 1901, p. 129)

Tabela 1: Proporção dos Valores dos Principais Produtos Brasileiros de Exportação

| | Café | Açúcar | Algodão | Peles e Couros | Borracha | TOTAL |
|----------------|-------------|---------------|----------------|-----------------------|-----------------|--------------|
| 1881/90 | 61,70% | 9,96% | 4,24% | 3,19% | 7,69% | 86,78% |
| 1891/00 | 63,84% | 5,66% | 2,48% | 2,48% | 15,83% | 90,29% |
| 1901/10 | 51,46% | 1,24% | 2,12% | 4,36% | 27,94% | 87,12% |
| 1911/20 | 52,40% | 3,19% | 1,98% | 6,41% | 11,44% | 75,42% |

Fonte: BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio. 200 Anos de Comércio Exterior. Rio de Janeiro: APEX, 2008.

Impressiona o contraste entre o **Gráfico 1** e a **Tabela 1**, quanto mais os plantadores brasileiros se assenhoravam da produção mundial de café, o valor do produto decaía proporcionalmente na pauta de exportações brasileira. O que justificava isto? Em realidade, isto expressava apenas a camada aparente de um processo mais complexo e intrínseco à queda dos preços internacionais do principal produto em nossa pauta de exportações. O café brasileiro suscitou um grande aparelhamento comercial e industrial, os lucros não mais repousavam primordialmente na produção, mas na intermediação, transporte, acondicionamento, armazenagem, distribuição e comercialização, todos

estes processos sucessivos canalizavam a remuneração dos capitais internacionais investidos por capitalistas instalados nos países consumidores do produto brasileiro.

Os intermediários e financistas estrangeiros se apossaram de informações valiosíssimas sobre os estoques, produção corrente e futura do café, passaram a industrializar todo o processo até o consumo do produto, tinham capitais para atender às necessidades apontadas com a consequência de obterem, ao mesmo tempo, novas posições estratégicas, no financiamento e comercialização do café. Já na década de 1890, as casas comerciais inglesas, alemãs e americanas detinham o controle do comércio de exportação pelos portos brasileiros (HOLLOWAY, 1978). Embora os preços tivessem tendência decrescente nos países consumidores, no Brasil desabavam em ordem muito superior.

Ao longo do século XIX, com o ascenso da produção em São Paulo, o mercado norte-americano consumiu o café brasileiro com preços sustentadamente mais baratos. A expansão do consumo nos Estados Unidos se deu pela conquista de apreciadores - e dependentes - do produto brasileiro. O *breakfast* padrão da classe trabalhadora norte-americana passou a contar com o café, o produto estava caminhando para sua generalização social ao final do século (FALEIROS; TOSI, 2019).

A quantidade comprada por família não variava muito em termos gerais, mas as novas formas de torrefar, ensacar e servir o café criaram uma potente indústria nos Estados Unidos. O grande avanço nos transportes e comunicações de longa distância, além de abater os fretes, deram maior previsibilidade aos compradores, que ousaram na manipulação da mercadoria e criaram um mercado completamente novo: o *coffee bag*. Basicamente, os importadores passaram a formar um mercado em que os compradores não viam o café que comprariam, não faziam a moagem tradicional nas lojas e armazéns, assim como os consumidores finais não torravam mais em suas casas. Este movimento foi sofisticado em 1900, com a invenção das embalagens à vácuo (SAMPER; TOPIK, 2017).

Tirando dos varejistas a manipulação direta do café, dos consumidores a compra em natura e impondo quantidades/qualidades pré-determinadas pela sua industrialização, os torrefadores sustentaram o preço da mercadoria e alavancaram a rentabilidade dos seus empreendimentos quando os preços declinaram no atacado mundial, por volta da década de 1890. Os industriais do café foram, geralmente, os importadores e ensacadores nos primórdios de sua introdução no mercado norte-americano. O movimento de monopolização permitiu a sofisticação da comercialização do produto no “mercado de futuros” (SAMPER; TOPIK, 2017). Já na década de 1880, haviam sido criadores das Bolsas de Café em Nova Iorque, Hamburgo e Londres. Mais tarde, enquanto torrefadores, criaram o *The Coffee-Roasting Trust* (THE NEW YORK TIMES, 02/05/1909, p. 2).

Antes apenas importadores, os agora também torrefadores, passaram a ter uma relação direta com os plantadores, oferecendo crédito e prazos. Eles constituíam, controlavam e manipulavam

estoques, dominavam por completo a industrialização e distribuição do café nos Estados Unidos e na Europa, assim como condicionavam a própria venda aos consumidores finais. Como é possível ver na **Tabela 2**, ao final desse processo, os Estados Unidos e os países europeus eram os maiores consumidores em termos absolutos e, também, alcançavam valores expressivos no consumo proporcional por habitante.

Tabela 2: Consumo de Café no Mundo (1909)

| País | Quantidade (em Milhões de Quilos) | Consumo por Habitante (em Quilos) |
|-------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Estados Unidos | 467 | 5,38 |
| Alemanha | 213 | 3,38 |
| França | 107 | 2,72 |
| Áustria-Hungria | 57 | 1,16 |
| Holanda | 40 | 6,95 |
| Bélgica | 40 | 5,59 |
| Suécia | 32 | 5,95 |
| Itália | 24 | 0,74 |
| Brasil | 23 | 0,89 |
| Turquia | 15 | 0,65 |
| Inglaterra | 13 | 0,3 |
| Finlândia | 13 | 5,62 |
| Noruega | 13 | 5,69 |
| Rússia | 12 | 0,1 |
| Espanha | 12 | 0,65 |
| Suíça | 12 | 3,39 |
| União Sulafricana | 11 | 2,08 |
| Argentina | 11 | 2,09 |
| Dinamarca | 11 | 4,21 |
| Cuba | 10 | 6,2 |

Fonte: RETROSPECTO COMMERCIAL. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Commercio, 1910.

Da Valorização do Café às suas Exigências Financeiras e Implicações Monetárias

Consensuada a percepção de que havia uma crise e que esta não seria resolvida pelas vias de mercado, os produtores passaram a mover-se, e é claro que eles não poderiam fazê-lo individualmente, o caminho era a política, o instrumento era o Estado e o objetivo era a valorização.

Durante o governo de Rodrigues Alves e, decisivamente, quando a presidência da República passou a Afonso Pena (1906), o ascenso das entradas de capitais externos no Brasil deu novo fôlego à corrente de opinião que bradava pela valorização do café. Cafeicultores e seus representantes viam

num largo, coletivo e sistemático financiamento valorizador dos excedentes, a melhor oportunidade para retomar o controle financeiro de sua produção.

O raciocínio era claro: se o governo federal poderia reformar a capital, construir o seu porto, adquirir ferrovias, reequipar a marinha mercante e de guerra, obter novos territórios, etc., também poderia financiar a valorização do produto que era, em grande medida, a razão de ser da economia brasileira no mercado mundial. Os créditos estatais - especialmente o empréstimo externo de £ 8.500.000 para a construção do porto do Rio de Janeiro (BRASIL, 4.839/1903) - tiveram grandes repercussões políticas, pois criaram um padrão para contratação de “empréstimos produtivos”.

As pressões por novas tomadas de crédito pelo governo federal no exterior cresceram e se referenciavam no empréstimo para as obras do porto. Um embate exemplar entre os senadores Alfredo Ellis e Ramiro Barcellos põe em relevo as disputas sobre os rumos da administração federal. Ardoroso defensor da valorização, Ellis reivindicava recursos para o financiamento da retenção dos estoques cafeeiros, enquanto Barcellos defendia o governo e sua iniciativa de construir o porto e reformar parte da capital.

Imagem 1: Trecho do Debate no Senado entre Alfredo Ellis e Ramiro Barcellos (1903)

O SR. ALFREDO ELLIS—Encontramos capitais para tudo, mesmo para obras que podiam ser adiadas para melhores tempos; para o malsinado café, porém, não se encontra quem os forneça para a sua valorização. E' elle, exclusivamente elle, entretanto, que valoriza todos os empréstimos que se tem feito neste paiz! E' doloroso confessal-o.

O SR. RAMIRO BARCELLOS — E' doloroso, mas o que se ha de fazer?

O SR. ALFREDO ELLIS — O café é o valorizador do nosso credito e, entretanto, não existe credito para o valorizar!...

Si, por ventura, não constituísse elle monopolio nosso, porque produzimos 82 % da produção mundial, não estaria a esta hora, na tribuna, importunando os Srs. Senadores com estas considerações; mas, sendo monopolio nosso, ontendo que é do nosso dever valorizal-o, bastando para isso que o Governo compre 4 ou 5 milhões de succas.

O SR. RAMIRO BARCELLOS — Com que?

O SR. ALFREDO ELLIS — Com um empréstimo.

O SR. RAMIRO BARCELLOS — De onde tiral-o?

O SR. ALFREDO ELLIS — De onde tirou os \$1 1/2 milhões sterlingos para as obras do porto e para a avenida.

Fonte: BRASIL. Congresso Nacional. *Annaes do Senado Federal*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1903, p. 106.

Este debate avançou e, já em 1905, pela lei 1.452 (BRASIL, 1.452/1905), de autoria do legislativo, o poder executivo federal ficou autorizado a celebrar acordos com os governos estaduais cafeeiros para regular o comércio do café, viabilizar a valorização e promover a propaganda do café brasileiro.

As teses da valorização começavam a tomar corpo e ganharam impulso fundamental quando, em fevereiro de 1906, pela inércia do governo de Rodrigues Alves, Jorge Tibiriçá - governador de São Paulo -, Francisco Antônio de Sales - governador de Minas Gerais - e Nilo Peçanha - governador do Rio de Janeiro -, se reuniram em Taubaté para definir as bases do "programa de valorização".

Em sua primeira versão, aprovada em 26 de fevereiro de 1906, podemos destacar os mais relevantes pontos do acordo (MENDONÇA, 2008):

- 1- fixação do preço mínimo entre 55 e 65 Francos por saca do tipo 7 ou superior;
- 2- negociação de um empréstimo externo para financiar as compras da produção excedente, de modo a sustentar os preços nas supersafras;
- 3- imposição de uma sobretaxa de 3 Francos sobre cada saca a ser exportada, o recolhimento caberia à União e seria destinada a garantir o serviço e amortização do empréstimo, além dos custos de manutenção do estoque;
- 4- criação de uma Caixa de Conversão que impedisse a valorização do câmbio decorrente da entrada deste empréstimo no país, estabilizando o câmbio e administrando, no país, o empréstimo contraído;
- 5- redução das exportações dos tipos inferiores do produto;
- 6- organização da propaganda sistemática do produto no exterior;
- 7- atribuição ao estado de São Paulo pelas negociações financeiras para viabilizar o Convênio, com responsabilidade solidária dos demais estados.

Em essência, essa política consistia nas seguintes finalidades:

- restabelecer o equilíbrio entre oferta sazonal e procura perene do café;
- repatriar, através do Estado, o controle sobre o monopólio do café no mercado mundial;
- aproveitar a condição creditícia favorável do Brasil nos mercados externos;
- operacionalizar um imposto para deter novas plantações;
- anular a entrada no mercado do café de qualidade inferior.

No entanto, os precursores de Taubaté tinham um grande obstáculo à frente: o governo federal. A intervenção estatal no mercado de café contrariava de frente a ortodoxia de Rodrigues Alves (OLIVEIRA, 1995, p. 59). Leopoldo de Bulhões defendia em seus relatórios que a política econômica de sua administração depurou a cafeicultura nacional e apenas os fazendeiros mais aptos permaneciam na atividade, dando exemplos de prosperidade particular e contribuindo com a força de seus estados (SANTOS, 2005). Em carta ao presidente eleito, Bulhões avaliava o movimento pela

valorização do café: “O movimento paulista é um protesto contra tudo quanto se tem feito para melhorar a situação financeira e a condenação da alta do câmbio.” (LACOMBE, 1986, p. 305).

Para a execução do “movimento paulista” a política cambial deveria mudar e isto só poderia partir da União. A oposição de Alves e Bulhões era, portanto, um entrave para o plano. Além disso, a garantia do governo federal poderia ser imprescindível ou pelo menos facilitaria a obtenção de empréstimos no exterior. O caráter geral da tese valorizadora que prevaleceu era financeiro.

Apesar de grande fazendeiro de café e de suas ligações partidárias e pessoais com São Paulo, Rodrigues Alves resistiu às consequências financeiras do plano endossado pelos três maiores estados produtores de café em Taubaté. O que pode ser espantoso à primeira vista, é inteligível se pensarmos a trajetória republicana de Rodrigues Alves. Embora seus mandatos fossem fruto de fortes bases paulistas, atreladas à cafeicultura, ele deslocou seus interesses em uma atuação amplamente ligada aos financistas estrangeiros (FRANCO, 2001, p. 191), defendendo - ora como presidente da Comissão de Finanças do Senado, ora como ministro da Fazenda ou governador do Estado de São Paulo - as mais caras teses da banca internacional, ao ponto de se tornar o primeiro formulador da ortodoxia no Brasil (FRANCO, 1992). Na figura de Rodrigues Alves “[...] os credores externos do Brasil - sobretudo os Rothschild - viam a possibilidade de o país retomar a austeridade financeira e, assim, manter-se no cumprimento das obrigações da dívida externa.” (SILVA, 2021, p. 68).

Em telegrama enviado ao seu sucessor, Afonso Pena, ainda vice-presidente, mas já na condição de presidente eleito, Rodrigues Alves compartilha ao velho amigo as pressões e apreensões com as quais sofria devido a guinada na política monetária discutida pelo Congresso Nacional. Discussões estas que surgiam devido às implicações financeiras, monetárias e cambiais do acordo entre os presidentes dos estados.

Na correspondência de antecessor para sucessor, Alves deixa claro: era contra a Caixa de Conversão - mecanismo proposto para moderação da flutuação cambial -, não trataria administrativamente a questão, o Congresso não o obedecia a respeito disto e ao futuro presidente caberiam as decisões finais. Como fonte de rara síntese sobre a disputa em tela e que retrata a brutal mudança operada na economia brasileira - inclusive afetando decisivamente o nosso objeto de estudo -, decidimos reproduzir este telegrama na íntegra:

Rio, 19/09

Os centros financeiros da Europa estão muito aprehensivos com o andamento que tem tido na Câmara o projeto que cria uma caixa de emissão e conversão a um câmbio fixo havendo nesta praça eguaes aprehensões. Receio que as dificuldades que estou sentindo se agravem sinão for sustada immediatamente a discussão do projecto até que o seu governo possa com directa responsabilidade guiar o trabalho do Congresso em assumpto tão nebuloso e que pode trazer sérias perturbações ao crédito público. Como

sabe o Congresso não está obedecendo a direcção do governo e infelizmente é profundo o meu desacordo com esse projecto. Receiando que venha encontrar uma situação má no início do seu governo e que as dificuldades que pressinto se agravem cumpro o dever de preveni-lo informando dessas dificuldades e das apreensões que estão pressupondo o meu extinto.

Aceite minhas cordiais saudações.

Rodrigues Alves (BRASIL, 1906, AN-AP15, 0017/0026)

Pierre Denis confirma, em publicação datada poucos anos após os acontecimentos, o debate real que se travava nos subterrâneos da política brasileira: a princípio, os financiadores do mercado cafeeiro eram contra o programa de valorização e, especialmente, a Caixa de Conversão. A figura de Rothschild ressurge como opinião de peso que determinou a relutância do governo federal em anuir com a face monetária do plano:

[...] Rodrigues Alves se reunira à fracção da opinião que era hostil à valorização. Os adversários desta eram com effeito poderosos. Tinham por si, não só o Jornal do Commercio, mas ainda a immensa auctoridade de Lord Rothschild, que se pronunciava severamente contra os projectos dos paulistas, ou porque considerava a valorização uma aventura arriscada, ou por que era sobretudo hostil à criação da Caixa de Conversão. (DENIS, 1910, p. 253)

No entanto, Rodrigues Alves não podia impedir, pelo arraigado federalismo da República, os estados de se entenderem para proteger a sua produção e até contraírem empréstimos. Fez pé firme quanto a política monetária e a doutrina de estabilidade cambial valorizada enquanto pôde, mas as bancadas dos três estados signatários de Taubaté estavam embaladas por um movimento ensaiado há uma década e que contava com grande apoio político.

Em uma ode ao seu governo publicada pelo gabinete da Presidência da República, fica absolutamente claro o porquê da recusa de Rodrigues Alves:

Era, além disso, singular que três governadores se reunissem para tratar de um assumpto desta relevancia, cuja solução affecta profundamente os interesses financeiros e o crédito do paiz, sem ouvirem previamente o presidente da República! (BRASIL, 1906, p. 20)

Em contrapartida, os políticos contrariados por ele, mesmo que de seu estado, provocaram a crise sucessória e vetaram a candidatura de Bernardino de Campos, apoiada por Alves (LACOMBE, 1986, p. 262).

Para Tibiriçá, governador do estado de São Paulo e líder da corrente majoritária no PRP, era mais importante solucionar o problema do café e dar corpo ao plano acordado com Minas e Rio do que impor mais um presidente da República paulista. Na política, a corrente majoritária do PRP abriu

mão de mais uma presidência pelo amplo reconhecimento do “problema do café” como “problema nacional” (ANDRADE, 2019).

São Paulo poderia contrair empréstimos e praticar as cláusulas do convênio por si, mas os produtores dos demais estados aproveitariam da valorização sem rédeas à sua produção e sem a sobretaxa que pagariam os paulistas, além disso, necessitava dos demais estados em termos políticos - as bancadas destes estados eram, também, numerosas.

Em função da crise de preços do café, os produtores paulistas tornaram-se reféns financeiros da União. Qualquer ação necessária para viabilizar a valorização e que fosse relativa ao ambiente econômico, especialmente aquelas que cercavam as rendas do produto e condicionavam a exequibilidade do processo valorizador - a saber: o câmbio e o financiamento externo - estavam condicionadas às decisões do governo federal. Havia necessidade do endosso da União para uma mudança drástica na política monetária, São Paulo não teria condições de levar o programa à frente e os seus esforços seriam inócuos (PELAEZ, 1971, p. 42). Portanto, está claro que a luta pela valorização antecede, e muito, ao encontro em Taubaté.

Em 1906, as oligarquias cafeeiras escolheram aquele quadro político disposto a levar a efeito algum plano que incluísse modificações nas determinações da política monetária. O mineiro Afonso Pena comprometeu-se de pronto a avaliar o caso e venceu as eleições realizadas dias após a assinatura do Convênio de Taubaté pelos estados produtores. Importante pontuar que Viscardi discorda da hipótese de que Afonso Pena tenha sido eleito por seu compromisso com o Convênio de Taubaté. Para a autora:

Ao mesmo tempo, comprovou-se que a candidatura de Afonso Pena não resultou de seus compromissos em executar a primeira política de valorização do café (Convênio de Taubaté, 1906). Através da pesquisa realizada pôde ser comprovado que quando o Convênio começou a ser discutido, a candidatura de Afonso Pena já estava consolidada. Ao mesmo tempo, comprovou-se que a alternativa paulista para o cargo possuía um discurso muito semelhante ao de Afonso Pena, quando se tratava da questão protecionista ao café. Por fim, não se encontrou, na farta documentação analisada, nenhum indício empírico que relacionava a candidatura Pena ao Convênio de Taubaté. (VISCARDI, 2001, p. 13)

Concordamos que não é possível dizer que Pena tenha chegado à presidência por conta do Convênio de Taubaté. No entanto, é necessário dizer que as condicionantes políticas que inviabilizaram a continuidade paulista à frente da República devem-se ao movimento em prol da valorização do café, bem como a respeito da forte contestação à política monetária e cambial adotada pela ortodoxia e fielmente perseguida nos mandatos anteriores à candidatura do primeiro presidente da república mineiro.

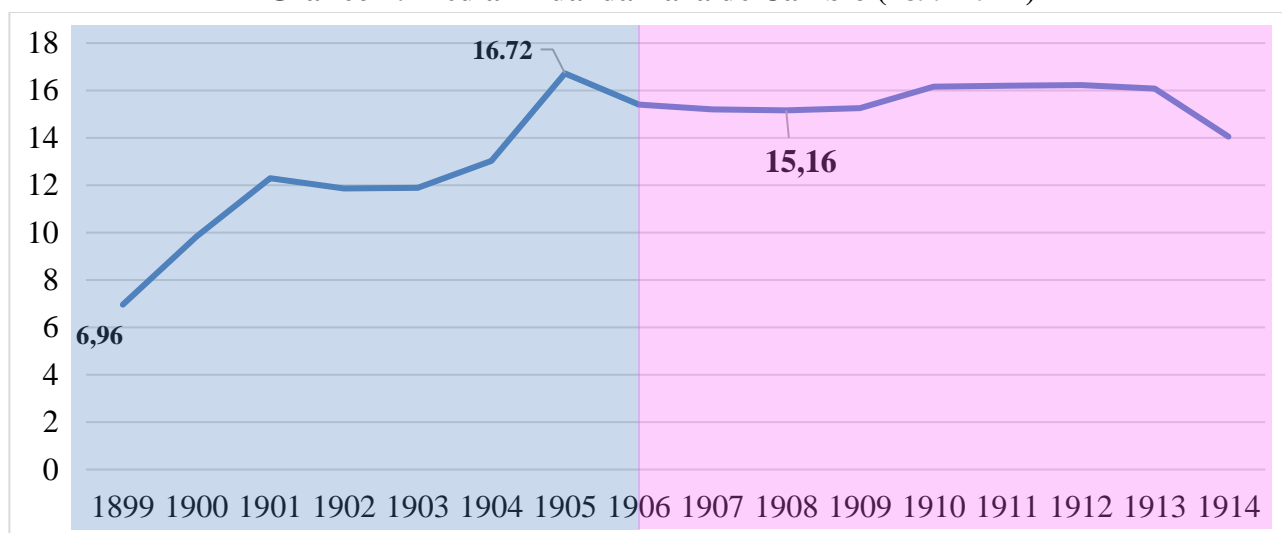
O processo de frustração dos cafeicultores em suas aspirações creditícias e monetárias, ao longo de mais de uma década, levou ao que John Schulz definiu como “fim da repulsa a intervenção estatal” - repulsa esta desenvolvida nos anos de crise do *Encilhamento*. Essa nova orientação encontrou guarida na candidatura e no governo de Pena:

Valorization signaled that the revulsion against state intervention, that elite position demonstrated after the Encilhamento, had run its course. In addition to valorization, Afonso Pena broadly favored increased government activity within the economy. The orthodox reaction to the bubble had triumphed to the point where its leaders could be retired. (SCHULZ, 2008, p. 131)

No entanto, a vida do novo governo não foi fácil. Aderir, apoiar e executar a parte monetária e cambial da valorização expôs Pena ante aos capitais internacionais. Em carta enviada ao ainda presidente eleito, apenas 4 dias antes de sua posse, Francisco Regis de Oliveira - encarregado pela Legação Brasileira do Brasil na Inglaterra - narra uma audiência que teve, junto a Joaquim Nabuco, nos escritórios de Rothschild em New Court. A exasperação do banqueiro com a Caixa de Conversão era evidente, o encarregado caracterizou o estado de espírito dos agentes financeiros do Brasil em Londres como “[...] *alarmados* pelos artigos da imprensa e pelas notícias recebidas do Brasil relativamente a futura Caixa de Conversão e as operações sobre o nosso câmbio.” (BRASIL, 1906, AN-AP15, 0017/0027).

Rodrigues Alves sancionou o decreto legislativo que autorizava os planos dos presidentes dos estados produtores, mas não incluiu a Caixa de Conversão ou qualquer outra medida de inovação quanto à moeda em suas decisões. A exclusão da Caixa de Conversão representou uma vitória da ortodoxia, mas seria temporária. Passada a posse, 21 dias depois, Afonso Pena criou a Caixa de Conversão pelo decreto 1.575 (BRASIL, 1.575/1906). Entre 1889 e 1906 vigia no Brasil uma taxa de câmbio flutuante; entre 1906 e 1914 havia uma taxa de câmbio mista: com ponto e cotação fixa na Caixa de Conversão, mas sem impedimentos quanto à realização no mercado.

Gráfico 2: Média Anual da Taxa de Câmbio (1899-1914)



Fonte (Pence/Mil Réis): RETROSPECTO COMMERCIAL. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Commercio, 1890-1906.

Legenda: Área azul: período pós-Funding Loan e pré-Caixa de Conversão; área em rosa: período pós-Caixa de Conversão e pré-Guerra.

A Caixa de Conversão foi instituída para atuar como mediadora monetária das relações entre o país e o exterior. O governo entraria no mercado de câmbio através dela, mas o faria de forma ordenada e com limites. A Caixa de Conversão se destinava a receber os saques sobre os créditos brasileiros no exterior - especialmente da *conta especial* administrada pela Delegacia do Tesouro em Londres -, o ouro brasileiro em curso legal no mercado de cambiais e as demais moedas estrangeiras que entrassem no país, podendo circular apenas para objetivos específicos. A Caixa fazia o câmbio com bilhetes no valor de 15 pence por mil-réis. Como é possível ver no **Gráfico 2**, abaixo do preço de mercado da moeda nacional, o que pressionava para moderar a sua valorização como pode ser constatado na série. O seu limite legal era de 20.000.000 de libras esterlinas.

Em Mensagem de Abertura das sessões legislativas de 1907, Afonso Pena defendia o novo “aparelho monetário”:

O pensamento que ditou a criação desse aparelho foi certamente bebido na longa e amarga experiência das grandes oscilações cambiais, decorrentes sem dúvida da natureza do meio circulante que possuímos, mas agravadas por circunstâncias que poderiam ser afastadas ou ao menos atenuadas. [...] A segurança oferecida aos capitais estrangeiros que procurem o país, a infiltração da boa moeda na circulação, a permanência de valores decorrentes da estabilidade cambial e o preparo do terreno para uma circulação sã, constituem benefícios que se devem esperar do instituto creado pela sabedoria do poder legislativo. (BRASIL, 1907, pp. 49-51)

Recebendo menos por suas notas conversíveis em mil réis, a soma daqueles que traziam libras para a Caixa tendia a ser maior que no mercado, este era o efeito esperado pelos cafeicultores, que recebiam em libras. Embora esta tivesse um limite legal, pois também fazia sofrer as finanças da União pelo encarecimento oficial do papel moeda, durante seus primeiros anos ela obteve êxito absoluto em conter o câmbio e garantir as transferências de rendas idealizadas dos consumidores para os produtores - ou, na realidade, a médio prazo, para os financiadores do esquema.

É forçoso lembrar que este mecanismo cambial dependia de um fluxo constante de ouro e moedas estrangeiras, especialmente libras. Desta forma, as reservas do Estado brasileiro se tornaram condicionadas ao bom funcionamento da Caixa. Não à toa, ela funcionou bem enquanto o programa de valorização do café logrou, de fato, elevar os preços do produto (**Gráfico 3**) encadeando efeitos sobre a entrada de divisas no país através das importações possibilitadas pelo aumento momentâneo e maior retenção, mesmo que ainda parcial, das rendas do café no Brasil.

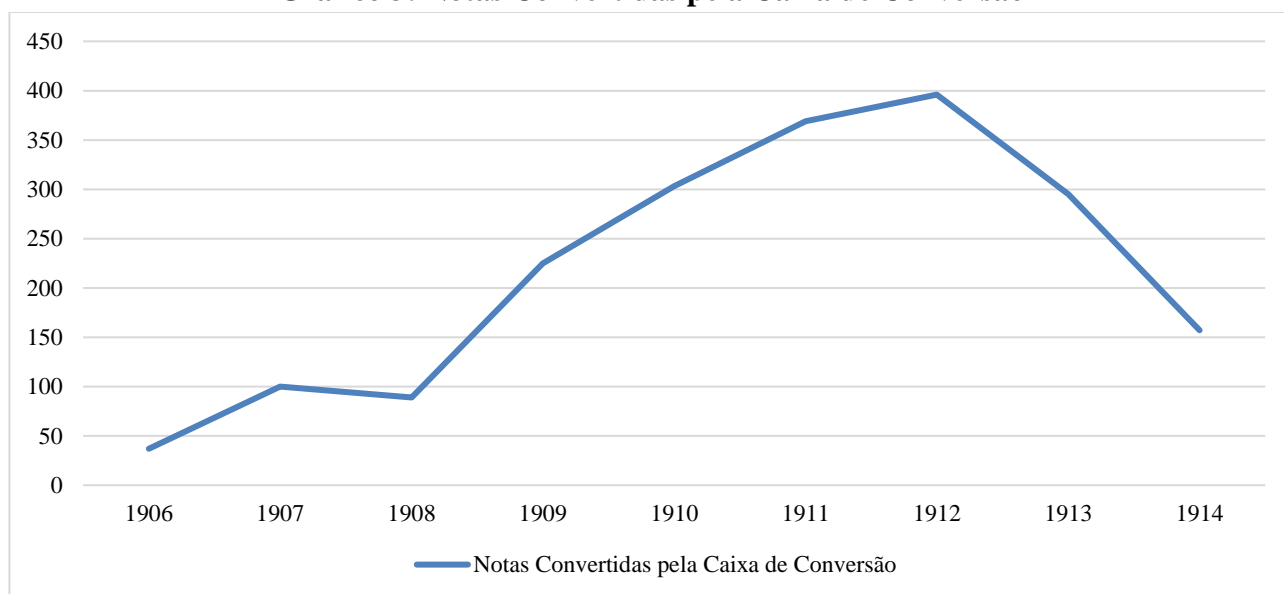
A ferina análise de Bulhões explica os limites do mecanismo, condena o “inflacionismo” e aponta como a dualidade monetária em economias dependentes criava um paradoxo resolvível, em última instância, apenas pelo Tesouro:

O Governo Pena, quebrou a continuidade da política financeira: baixa o câmbio de 17 a 15, impede a sua alta com a chamada Caixa de Conversão, consome o fundo de garantia, alarga a circulação, aumenta vencimentos, eleva a despesa a 500.000 contos, os créditos adicionais a 118.000 contos e, finalmente, converte os saldos orçamentários em déficits. Entregando-se ao inflacionismo tudo veio natural e, fatalmente, como desdobramento lógico, irreprimível.

A Caixa de Conversão é uma nova forma do inflacionismo e do protecionismo. obsta a valorização da moeda e, portanto, prolonga os males inerentes ao regime do curso forçado, complica a solução do problema monetário com a criação de uma moeda fiduciária, que tem, como o papel moeda, curso forçado, corre com igual valor, mais só é conversível em parte. (BULHÕES, 1914, p. 38)

A crítica de Bulhões, como se pode constatar em seu opúsculo, estava presa à ideologia que professava, mas as limitações da valorização do café ganham outro relevo se questionarmos a estrutura da economia brasileira: até que ponto este processo apenas reiterou ou até aprofundou a dependência de nossa economia e enlaçou ainda mais o Brasil nas teias do capital financeiro internacional?

Gráfico 3: Notas Convertidas pela Caixa de Conversão



Fonte (em milhares de contos): NORMANO, J. F. *Evolução Econômica do Brasil*. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1939.

A valorização do café trouxe outra mudança importante para as finanças do Brasil republicano: após mais de 50 anos, a predominância da Casa Rothschild sobre as nossas reservas e créditos externos foi abalada. A partir do século XX, timidamente, banqueiros americanos, alemães e franceses entram no circuito das finanças brasileiras, como se pode constatar no **Quadro 1**. Este quadro é ligeira demonstração do ascenso dos capitais externos no Brasil - visto parcialmente, via Estado Nacional -, entre 1903 e 1913.

Quadro 1: Empréstimos Externos Contraídos pela União entre o Primeiro e o Segundo Funding Loan (1898-1914)

| Ano | Valor Nominal | Valor Real | Taxa | Juros | Destinação | Banqueiros |
|------|---------------|------------|------|-------|--|-------------------------|
| 1898 | 8.613.717 | 8.613.717 | 0% | 5% | <i>Funding Loan</i> | N. M. Rothschild & Sons |
| 1901 | 16.619.320 | 16.619.320 | 0% | 4% | Recission Bonds (Resgate de Ferrovias) | N. M. Rothschild & Sons |
| 1903 | 5.500.000 | 4.950.000 | 10% | 5% | Porto do Rio de Janeiro | N. M. Rothschild & Sons |
| 1905 | 3.000.000 | 2.910.000 | 3% | 5% | Porto do Rio de Janeiro | N. M. Rothschild & Sons |
| 1906 | 1.100.000 | 1.056.000 | 4% | 5% | Lloyd Brasileiro | N. M. Rothschild & Sons |

| | | | | | | |
|------|-------------|-------------|-------|----|---|---|
| 1908 | 4.000.000 | 3.840.000 | 4% | 5% | Abastecimento de água para o Rio de Janeiro e construção ferroviária | N. M. Rothschild & Sons |
| 1908 | 100.000.000 | 100.000.000 | 0% | 5% | Estrada de Ferro Itapura a Corumbá | Banque de Paris et des Pays-Bas; Société Générale et Comptoir National d'Escompte |
| 1909 | 40.000.000 | 38.000.000 | 5% | 5% | Porto do Recife | Banque Française pour le Commerce l'Industrie; Crédit Mobilier Français de Paris |
| 1910 | 10.000.000 | 8.750.000 | 12.5% | 4% | Resgates da Estrada de Ferro Oeste de Minas e Valorização do Café Construção da Estrada de Ferro Ceará e Piauí | N. M. Rothschild & Sons |
| 1910 | 100.000.000 | 78.981.284 | 10.5% | 4% | Estrada de Ferro Goiás | Crédit Mobilier Français de Paris |
| 1910 | 1.000.000 | 900.000 | 10% | 4% | Lloyd Brasileiro | N. M. Rothschild & Sons |
| 1911 | 4.500.000 | 4.140.000 | 8% | 4% | Porto do Rio de Janeiro | N. M. Rothschild & Sons |
| 1911 | 2.400.000 | 1.992.000 | 17% | 4% | Estrada de Ferro Ceará | Lloyd Bank Limited |
| 1911 | 60.000.000 | 49.800.000 | 17% | 4% | Estradas de Rodagem na Bahia | Caisse Commerciale et Industrielle de Paris |
| 1913 | 11.000.000 | 10.670.000 | 3% | 5% | Resgate de títulos do Tesouro Portos do Recife, Paranaguá e Corumbá Estradas de Ferro Central do Brasil e Oeste de Minas | N. M. Rothschild & Sons |
| 1914 | 14.502.396 | 14.502.396 | 0% | 5% | <i>Funding Loan</i> | N. M. Rothschild & Sons |

Fontes: BRASIL, 1914; NORMANO, 1939; BRITO, 1945; BOUÇAS, 1946.

Legenda: Linhas em amarelo: empréstimos em libra esterlina; linhas em rosa: empréstimos em Francos.

Em 1906, como preparação para o esquema de valorização, bancos alemães, contando com a intermediação de Theodor Wille & C., concedeu um empréstimo de 1.000.000 de libras esterlinas ao estado de São Paulo. Theodor Wille eram representantes, em realidade, da recém-internacionalizada banca alemã. Wille agenciou o empréstimo junto ao Disconto Gesellschaft e ao Dresdner Bank. Aberta a porteira, outro banqueiro inglês desafiou o colosso Rothschild, tratava-se de J. Henry Shroder & C.,

de Londres, junto a um consórcio com a Société Générale et Comptoir National d'Escomptee, de Paris, e o The First National City Bank of New York que forneceram à São Paulo o empréstimo definitivo para o arranque do plano de valorização, em 1907, no valor de 3.000.000 de libras, mas este já contava com o endosso da União, embora não tenha sido contraído diretamente por ela.

Chico de Oliveira descreve bem como esses empréstimos, antes de emancipar os cafeicultores, os atavam ainda mais aos interesses que espoliavam a lavoura (OLIVEIRA, 2006). Em realidade, ficando parcela substancial da mais valia nos países consumidores do café, a reposição para investimento demandava financiamento externo. Daí que não se vislumbrava, à época, outra saída para a valorização do café que não passasse por empréstimos externos.

Ao mesmo tempo que operava no mercado financeiro, São Paulo conseguiu impor a sobretaxa de 3 francos sobre as sacas produzidas nos estados de Minas e do Rio. No entanto, atuava no mercado para cercear as vendas de mineiros e fluminenses, especialmente atacando a questão da qualidade da mercadoria a ser exportada - privilegiando o café “Tipo 7” abundante nas terras novas, requerido pelos credores do esquema e de pouco domínio dos demais produtores (MENDONÇA, 2008). A restrição ao plantio, por seu turno, estabelecida já em 1902, manteve a produção em um nível relativamente estável nos anos seguintes, muito abaixo da excepcional produção da safra de 1906-1907. A venda gradual do café estocado garantiu, portanto, a estabilidade dos preços no mercado, em um primeiro momento, e dos preços internacionais a níveis altamente remuneradores. O amálgama produtores-Estado-exportadores/bancos passou a funcionar para beneficiar uma parcela de cada um deles: os grandes produtores de São Paulo, o estado de São Paulo, os exportadores de café que participaram do esquema e os seus financiadores diretos (LUNA; KLEIN, 2016).

Em carta de julho de 1907 a Rodrigues Alves, Afonso Pena põe a realidade de ponta-cabeça, rebaixando os objetivos do programa de valorização e nublando o papel dos intermediários no negócio. O presidente tenta convencer o seu antecessor das boas intenções dos cafeicultores:

Pessoas vindas da Europa afirmam que o único ponto que tem produzido mau efeito é a valorização do café, isto é de fácil compreensão para quem conhece os repetidos insucessos de trustes organizados na Europa e nos Estados Unidos para fazer monopólio de produtos. Entretanto, o que pretende São Paulo não é isso, é apenas impedir que uma colheita fenomenal caísse de chofre sobre o mercado de café, desorganizando-o por completo. Se se conseguir distribuir o estoque por um número de anos maior, é muito provável que se normalizará o comércio do café, de interesse vital para nós, mesmo que nos custe algum prejuízo, aceitável, aliás, à vista das vantagens colhidas pelos produtores. (LACOMBE, 1986, pp. 381-382)

Pena lembra a seu antecessor da boa situação financeira que deixara o país e esclarecia que o governo federal endossaria novos empréstimos externos do governo de São Paulo para financiar as ações do plano de valorização. Dá continuidade o presidente:

Note-se que temos em poder dos nossos agentes financeiros, inclusive dinheiro para obras do Porto, soma igual ou superior a 10 milhões de libras, de sorte que podem eles nos oferecer dinheiro sem grande dificuldade, pois nos pagam taxa inferior à do desconto no Banco da Inglaterra, com sabe. O aumento de rendas verificada até agora sobre as previsões orçamentárias é de 50 mil contos ou mais. (LACOMBE, 1986, p. 382)

Nesta missiva, o presidente que deu pernas a Taubaté deixa claro o recado: caso os Rothschild não quisessem, o governo brasileiro procuraria quem estivesse disposto a adiantar recursos para o esforço de valorizar o grande produto de exportação do Brasil. Assim solicitava ao seu velho amigo: “Em conversa com os financeiros de Paris, V. poderá indicar-lhes as vantagens de empregar seus capitais no Brasil. Não acha que muito nos interessa não ficar o governo somente preso no mercado monetário de Londres?” (LACOMBE, 1986, pp. 382-383).

Em 1907, uma breve mas grave crise financeira internacional impossibilitou a rolagem da amortização destes empréstimos, que eram inadequadamente de curto prazo. Então, o governo federal negociou com os Rothschild um empréstimo para alongar e distribuir mais racionalmente os estoques que já estavam cobertos no mercado. O temor do governo é que a falta de financiamento pressionasse o estado de São Paulo a lançar todo café no mercado, o que colapsaria o seu preço e teria efeito de longo prazo na balança comercial brasileira, provocando uma brusca instabilidade da economia e arriscando quebrar a Caixa de Conversão por exaustão, já que o câmbio real iria a pique. Este empréstimo foi aceito pelos banqueiros ingleses após cansativas negociações com o governo brasileiro, e contendo um certo gosto por perceber a aflição dos governantes que ignoraram suas designações contra o plano (FERGUSON, 1998).

No entanto, a demora do acordo com os Rothschild fez com que o estado de São Paulo procurasse outras saídas, uma destas era envolver novamente um consórcio de outros banqueiros para pressionar os Rothschild por sua entrada no negócio. Para tanto, foi elaborado o *Plano Sielcken*. Neste novo arranjo, os paulistas novamente perdiam poder sobre os estoques do café que transfeririam do Brasil para os portos de importação da mercadoria. Mediante um empréstimo de US\$ 75.000.000 de dólares ao estado de São Paulo, coberto com garantias do governo federal, os cafeicultores paulistas entregariam um expressivo estoque de 7 milhões de sacas, a ser completado com mais 1 milhão ao final do ano.

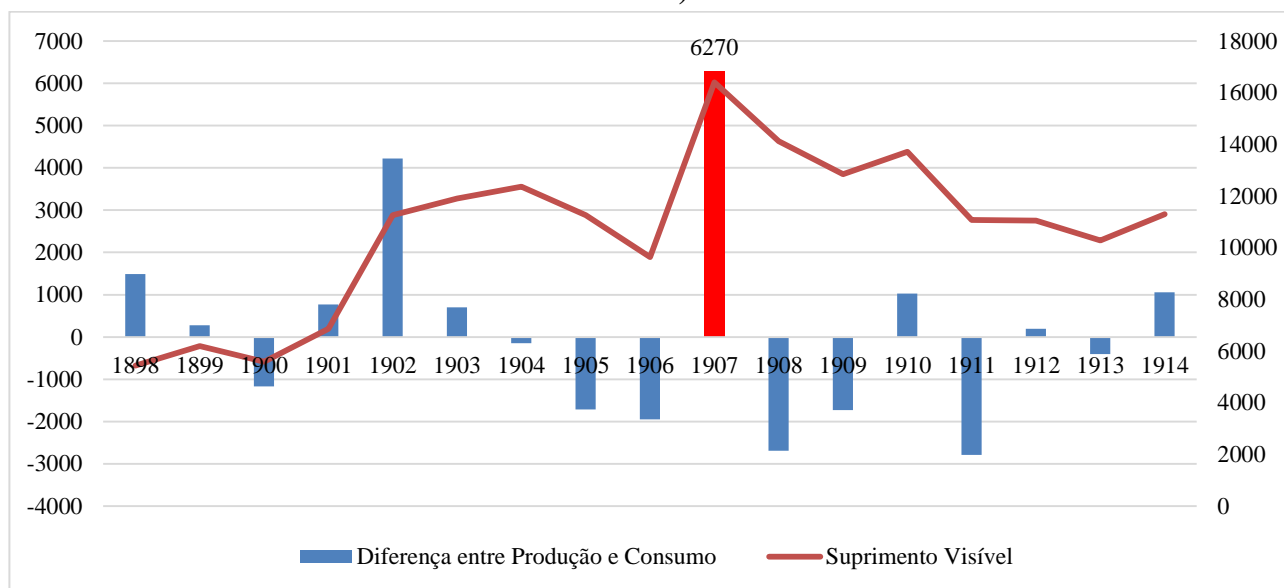
O controle das vendas nos mercados estrangeiros, especialmente em Nova Iorque, além da gestão desses estoques - o que compreendia seu escamoteamento do mercado - ficou a cargo de um *Comitê de Valorização* encabeçado pelos banqueiros londrinos e franceses indicados por Schroeder e pela Société Générale, o governo de São Paulo e o próprio Sielcken tinham participação minoritária. Em terras norte-americanas, este contingente de mercadorias “fora do mercado” afrontava as leis contra os monopólios, os trustes e a manipulação de mercado. Já em 1908, as sacas chegaram às mãos de Sielcken e Arbuckle - dois atacadistas e industriais norte-americanos - por fora do mercado, aos poucos, e por preços inferiores ao já “valorizado”.

Enquanto isto, os preços subiam. E diante do sucesso relativo do plano, Rothschild cedeu. Não querendo ficar de fora e percebendo que os seus concorrentes já desfrutavam dos benefícios da valorização, com a garantia do produto já nos Estados Unidos e na Europa, forneceu 3.000.000 de libras a São Paulo para saldar seus compromissos com o *Comitê de Valorização*, em 1909 (FERGUSON, 1998).

No ano seguinte, Rothschild voltou a ceder créditos, agora diretamente à União como se pode ver no **Quadro 1**, com o fim, dentre outros, de consolidar os empréstimos para o programa de valorização do café. Este empréstimo foi dos mais penosos contraídos pela República. Os “nossos agentes em Londres” fizeram o país pagar caro pela audácia de não obedecer a seus desígnios sobre a valorização do café.

Apesar das perdas claras para os Rothschild, não é verdade que os “interesses internos” ou o “estado de São Paulo” se tornaram detentores de uma reserva líquida. Para os paulistas, a valorização do café não se enfocava nos estoques, no que já havia sido produzido, mas sim na sustentação dos preços futuros, com a conjunção das medidas por safras menores. Os estoques, na prática, pertenciam aos financiadores: exportadores e bancos. Aliás, os estoques geravam um custo para o estado de São Paulo, pois este era o proprietário formal da mercadoria. O estado teve de realizar um contrato com Willie & C. para o transporte e armazenagem das sacas destinadas à valorização em portos dos Estados Unidos e da Europa (HOLLOWAY, 1978, p. 77). Para estes novos empréstimos e para custear a transferência do estoque para o exterior, estabeleceu-se um novo imposto de 5 Francos sobre cada saca.

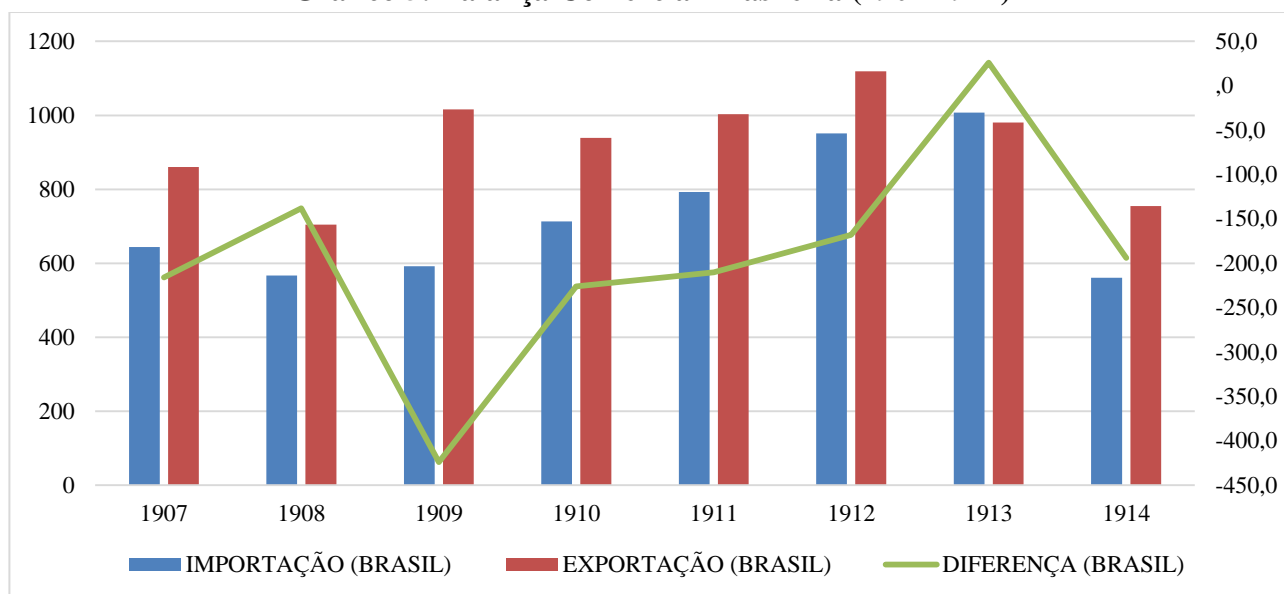
Gráfico 4: Produção Contra o Consumo de Café e o Suprimento Visível no Mercado (1898-1914)



Fonte (em milhares de sacas): RETROSPECTO COMMERCIAL. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Commercio, 1898-1914.

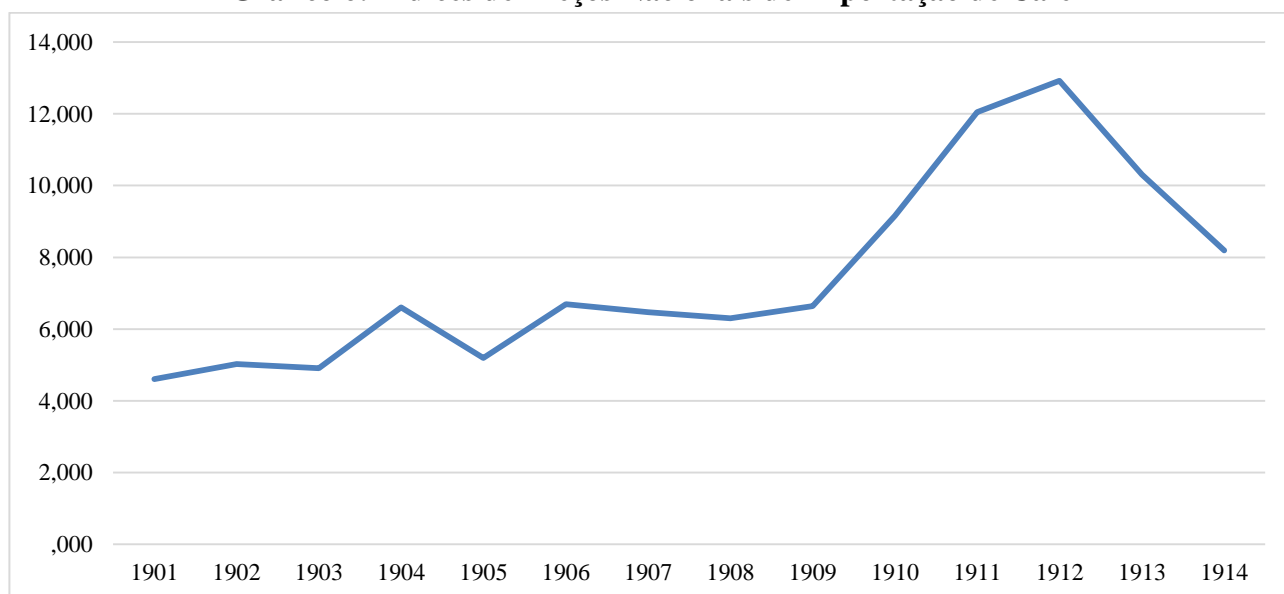
Os resultados mais observáveis da valorização vieram entre 1909 e 1912, quando o substancial aumento dos preços internacionais do café rebateu nos preços internos, chegando a mais que o dobro do verificado no ano da “safra monstro” de 1907 (**Gráficos 4 e 6**). A elevação nos preços da principal mercadoria de exportação brasileira refletiu positivamente na balança comercial (**Gráfico 5**) que, com a estabilidade cambial, garantiam o pagamento do endividamento externo com folgas, gerando um ascenso das importações e retroalimentando a expansão econômica iniciada no governo de Rodrigues Alves.

Gráfico 5: Balança Comercial Brasileira (1907-1914)



Fonte (em milhares de contos): BRASIL. Ministério da Agricultura, Indústria e Comércio. Diretoria do Serviço de Estatística. *Finanças: Quadro Sinótico da Receita e Despesa do Brasil (período de 1822 a 1913)*. Rio de Janeiro: Tipografia do Ministério da Agricultura, 1914.

Gráfico 6: Índices de Preços Nacionais de Exportação de Café



Fonte (índice 1995 = 100): BRASIL. Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Estatísticas Históricas do Brasil. Séries Econômicas, Demográficas e Sociais de 1550 a 1988*. Rio de Janeiro: IBGE, 1990.

O *Plano Sielcken*, segundo Caio Prado (1972), reverteu os intuitos plantados no Convênio de Taubaté com a privatização dos estoques e sua manutenção no exterior, fora das vistas dos plantadores e autoridades brasileiras. A proposta de um monopólio estatal cedeu lugar à velha predominância de intermediários e bancos estrangeiros. No entanto, João Manuel Cardoso de Mello (1988) vê o

programa como completamente exitoso, pois logrou elevar os preços do café e reter maior porção das suas rendas no país.

Considerando como verdade que o esquema valorizador passou, fundamentalmente, pelo Estado brasileiro e tinha face financeira sobressalente, era de se esperar que este fosse findado pelo mesmo e que as finanças dos envolvidos no esquema fossem abaladas de alguma forma. Em 1911, as autoridades federais americanas começaram a apreciar a valorização do café no seu mercado interno e, em 1912, a procuradoria de Nova Iorque solicitou a venda imediata dos estoques em processo de valorização. Após a reação do embaixador brasileiro, Dominício Gama, as autoridades federais norte-americanas tentaram entravar o processo. A atuação de Lauro Muller - então chanceler brasileiro - e do embaixador americano no Brasil, Edwin Morgan, visava proteger Sielcken e dar termo à ação valorizadora sem traumas. No entanto, o assunto desencadeou uma batalha tarifária entre os congressos brasileiro e americano (BUENO, 2003). A ameaça era clara: caso os agentes da valorização, brasileiros e americanos, não vendessem os seus estoques “fora do mercado”, o Brasil perderia as “vantagens comerciais” junto aos Estados Unidos e pesadas taxas passariam a pesar sobre o café. Ao Sul, o congresso brasileiro replicou aprovando lei de contrapartida para tratamento comercial diferenciado por parte de outros países. A polêmica terminou em 1913, quando “o comitê liquidou todo o estoque de café restante, fato que, todavia, não encerrou o contencioso comercial entre os dois países.” (BUENO, 2003, p. 376).

Quanto à moeda, o fato é que a experiência do padrão-ouro no Brasil passou a dar sinais de fragilidade com o fim do esquema valorizador, o que se agravou com a crise comercial de 1913 e quebrou, de vez, com o desencadeamento da Grande Guerra, o que levou ao fechamento da Caixa de Conversão e colaborou com a necessidade de um segundo *Funding Loan* brasileiro, em 1914, voltando o país às execradas emissões inconvertíveis (NEUHAUS, 1978).

Considerações Finais

Neste artigo procuramos problematizar o dimensionamento da face financeira dos processos de desvalorização e valorização do principal produto de exportação brasileiro na virada do século XIX para o XX, a saber: o café. Questionando a centralidade do financiamento para as aspirações dos cafeicultores e como elas eram frustradas, tanto pelo Estado, quanto pelos interesses financeiros externos, exatamente pelos limitados instrumentos que os plantadores tinham para captação de recursos até a primeira década do século XX, objetivamos entender, em perspectiva histórica, o tal “problema do café” em seu fulcro.

A problematização proposta advém da percepção da peculiar circunstância histórica que a economia brasileira apresentava nos primeiros anos do novo século: expansão econômica, estabilidade monetária, manutenção da estrutura agrário-exportadora e depreciação do valor de mercado de seu principal produto primário de exportação. Tanto a lavoura, quanto a intermediação de café já apresentavam alto grau de financeirização via capitais externos, antes mesmo da valorização do café, bem como o produto competia com vantagem pelos capitais para o financiamento das atividades produtivas no país. A valorização foi pensada para elevação dos preços e - o que foi de sucesso efêmero - a retenção de uma maior parte das rendas do café no país, nas mãos dos cafeicultores, especialmente os paulistas.

No entanto, uma forte reação dos poderosos cafeicultores contra este estado de coisas não tardou. Afinal de contas, eles elegiam os presidentes da República, isso de alguma coisa deveria valer. E mais, o movimento valorizador ganhou impulso político definitivo num momento em que a expansão econômica, a estabilidade monetária e o ascenso dos capitais externos no Brasil abriam uma brecha para possibilidade de um arranjo financeiro que trouxesse de volta aos produtores o controle da maior parte das rendas geradas pelo café.

Os resultados obtidos com a pesquisa demonstram que a dimensão financeira - na lavoura, na comercialização, na intermediação, nos estoques, no transporte e na transformação do café -, tanto quanto ao crédito, mas também ao câmbio, foi preponderante desde a percepção do “problema do café” na forma concreta que se manifestava aos plantadores, passando pelas elaborações sobre como deveria ser superado, mas também pelas resistências a essas elaborações, e chegando à proposição - nos meandros institucionais do Estado brasileiro - do conjunto articulado de ações que almejavam, bem como as negativas que receberam. Todos os fatos encadeados nesse processo tiveram como tônica uma variedade imbricada de questões financeiras que envolviam produtores, intermediadores, transformadores, consumidores do café e o próprio Estado.

Constatamos que a luta pela valorização e o esquema levado a cabo foram resultados das contingências específicas em que se confinavam as possibilidades de financiamento e manejo da política monetária e cambial via Estado Nacional, acabando por servir como mais um dos instrumentos no quadro geral do ascenso dos capitais externos no Brasil; embora temporariamente bem sucedida em elevar os preços no produto no mercado mundial, é possível perceber que o esquema garantiu o reforço da subordinação brasileira na Divisão Internacional do Trabalho, pois os financiadores/controladores passaram a ser os grandes intermediários que, naquele momento, também se tornavam grandes torrefadores; é possível concluir que, quando o esquema se esgotou, o papel dos plantadores brasileiros no mercado mundial de café permaneceu o mesmo, já a moeda e o crédito do

Estado Nacional não se encontravam na mesma situação apreciada pelos financistas estrangeiros. Os “legados” dos anos de ortodoxia econômica pareciam perdidos e o café voltou a ter preços não compensadores, especialmente porque todo financiamento desde a produção ao consumo estavam, definitivamente, capturados por interesses financeiros externos.

Referências Bibliográficas e Fontes

ABREU, Marcelo de Paiva. Os Funding Loans Brasileiros, 1898-1931. *Pesquisa e Planejamento Econômico* (Rio de Janeiro), v. 32, n.3, p. 515-540, 2002.

ANDRADE, Caio. A Política da Economia Cafeeira: Os Conflitos Entre as Oligarquias Republicanas no Projeto do Convênio de Taubaté. *Revista Crítica Histórica*, v. 10, pp. 251-274, 2019.

BACHA, Edmar. Política Brasileira de Café: uma Avaliação Centenária. In: BACHA, Edmar; GREENHILL, Robert. *150 Anos de Café*. Rio de Janeiro: Salamandra Consultoria Editorial, 1992.

BANDEIRA, Luiz Alberto de Vianna Moniz. *Presença dos Estados Unidos no Brasil*. Dois séculos de história. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1978.

BEIGUELMAN, Paula. *Pequenos Estudos de Ciência Política*. São Paulo: Centro Universitário, 1967.

BOUÇAS, Valentim. *História da Dívida Externa da União*. Rio de Janeiro: Edições Financeiras S. A., 1946.

BRASIL. *Coleção das Leis da República do Brasil*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1930.

BRASIL. Congresso Nacional. *Annaes do Senado Federal*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1903.

BRASIL. Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Estatísticas Históricas do Brasil. Séries Econômicas, Demográficas e Sociais de 1550 a 1988*. Rio de Janeiro: IBGE, 1990.

BRASIL. Ministério da Agricultura, Indústria e Comércio. Diretoria do Serviço de Estatística. *Finanças: Quadro Sinótico da Receita e Despesa do Brasil (período de 1822 a 1913)*. Rio de Janeiro: Tipografia do Ministério da Agricultura, 1914.

BRASIL. Ministério da Justiça e Negócios Interiores. Fundo Afonso Pena (AP15). *Série Correspondências*. Rio de Janeiro: Arquivo Nacional.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio. *200 Anos de Comércio Exterior*. Rio de Janeiro: APEX, 2008.

BRASIL. Presidência da República. *Mensagem Apresentada pelo Presidente Afonso Pena ao Congresso Nacional na Abertura da Legislatura*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1907.

BRASIL. *O Dr. Rodrigues Alves: o seu Governo (1902-1906)*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1906.

BRITO, José do Nascimento. *Economia e Finanças do Brasil (1822-1940)*. Rio de Janeiro: Livraria Editora Freitas Bastos, 1945.

BULHÕES, Leopoldo. *Os Financistas do Brasil* - conferência realizada na Biblioteca Nacional no dia 22 de dezembro de 1913. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Comércio, 1914.

BUENO, Clodoaldo. *Política Externa da Primeira República: os Anos de Apogeu (1902 a 1918)*. São Paulo: Paz e Terra, 2003.

CARVALHO, Vicente de. *Solução da Crise do Café*. São Paulo: Livraria Civilização, 1901.

CORDEIRO, José Nivaldo Gomes. *O Papel do Capital Financeiro na Emergência do Modo de Produção Capitalista no Brasil (1888-1913): Análise da Economia Política Brasileira*. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - FGV - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 1986.

39

DELFIN NETTO, Antônio. *O Problema do Café no Brasil*. São Paulo: Editora UNESP, 2009.

DENIS, Pierre. *O Brasil no Século XX*. Lisboa: José Bastos & Cia, 1910.

FALEIROS, Rogério Naques; TOSI, Pedro Geraldo. O Café no Brasil: Produção e Mercado Mundial na primeira metade do século XX. *História Econômica & História de Empresas*, v. 22, p. 309-343, 2019.

FELIPE, Ednilson Silva; BERTOLANI, Mayara Lyra. O Estado, os Conflitos das Classes Dominantes e a Influência do Capital Estrangeiro na Defesa do Café no Brasil na Primeira República (1889-1930). *Revista de Economia do Centro-Oeste*, Goiânia, v. 5, n. 2, p. 2–23, 2019.

FERGUSON, Niall. *The House of Rothschild*. New York: Viking, 1988.

FRANCO, Afonso Arinos de Mello. *Rodrigues Alves: apogeu e declínio do presidencialismo*. Brasília: Senado Federal, 2001.

FRANCO, Gustavo. A Primeira Década Republicana. In: Abreu, Marcelo de Paiva. (Org.). *A Ordem do Progresso*. Dois séculos de política econômica no Brasil. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 1992.

FRITSCH, Winston. Aspectos da Política Econômica no Brasil, 1906-1914. In: NEUHAUS, Paulo (Org.). *Economia Brasileira: uma visão histórica*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.

FURTADO, Celso. *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.

GREMAUD, Amaury Patrick. *Das Controvérsias Teóricas à Política Econômica: Pensamento Econômico e Economia Brasileira no Segundo Império e na Primeira República*. Tese (Doutorado em Economia). São Paulo: FEA/USP, 1997.

HOLLOWAY, Thomas. *Vida e Morte do Convênio de Taubaté: a primeira valorização do café*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

LACOMBE, Américo Jacobina. *Afonso Pena e sua Época*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1986.

LESSA, Renato. *A Invenção Republicana: Campos Sales, as Bases e a Decadência da Primeira República Brasileira*. São Paulo: Topbooks, 2015.

LEVY, Maria Bárbara. *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.

LEVY, Maria Bárbara. *A Indústria do Rio de Janeiro Através de suas Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora UFRJ/Secretaria Municipal de Cultura, 1994.

LUNA, Francisco Vidal; Klein, Hebert. *História Econômica e Social do Brasil: O Brasil desde a República*. São Paulo: Saraiva, 2016.

MELLO, João Manuel Cardoso de. *O Capitalismo Tardio*. São Paulo: Brasiliense, 1988.

MENDONÇA, Sônia Regina de. O Convênio de Taubaté e a Agricultura Fluminense. *Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional*, v. 04, pp. 83-104, 2008.

NEUHAUS, Paulo. Inflação Brasileira em Perspectiva Histórica. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, v. 32, n 2, abr./jun., pp. 293-315, 1978.

NORMANO, João Frederico. *Evolução Econômica do Brasil*. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1939.

OLIVEIRA, Elizabete Rodrigues. *A Intervenção do Estado na Economia Cafeeira na Primeira República: as relações entre o setor público e o privado*. Dissertação (Mestrado em Administração Pública). Fundação Getúlio Vargas, Escola de Administração de Empresas de São Paulo, 1995.

OLIVEIRA, Francisco. A Emergência do Modo de Produção de Mercadorias: Uma Interpretação Teórica da Economia da República Velha no Brasil. In: FAUSTO, Boris. *História Geral da Civilização Brasileira*. Tomo III (4v.). Estrutura de Poder e Economia (1889-1930). Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2006.

PELAEZ, Carlos Manuel. As conseqüências econômicas da ortodoxia monetária cambial e fiscal no Brasil entre 1889-1945. *Revista Brasileira de Economia*, 1971.

PELAEZ, Carlos Manuel; SUZIGAN, Wilson. *História Monetária do Brasil: análise da política, comportamento e instituições monetárias*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1976.

PERISSINOTTO, Renato. *Classes Dominantes e Hegemonia na República Velha*. Campinas: Editora Unicamp, 1994.

PRADO, Caio. *História Econômica do Brasil*. São Paulo: Ed. Brasiliense, 1972.

RETROSPECTO COMMERCIAL. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Commercio, 1890-1914.

SAMPER, Mario; TOPIK, Steven. La Cadena de Mercancías del Café Latino-americano: Brasil y Costa Rica. In: Topik, S. & Marichal, C. & Frank, Z. (orgs.). *De la Plata a la Cocaína: cinco siglos de historia económica de América Latina (1500-2000)*. Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, 2017.

SANTOS, Michael Luiz. *Leopoldo de Bulhões: um financista da Primeira República*. Dissertação (Mestrado em Ciência Econômica) - Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, 2005.

SCHULZ, John. *The Financial Crisis of Abolition*. New Haven: Yale University Press, 2008.

SILVA, Gustavo Pereira da. Rodrigues Alves: Um Político na Fazenda. In: SALOMÃO, Ivan Colangelo (Org.). *Os Homens do Cofre: o que pensavam os ministros da Fazenda do Brasil Republicano (1889-1985)*. 1ed. São Paulo: Editora da Unesp, 2021.

STEIN, Stanley. *Grandeza e Decadência do Café no Vale do Paraíba: com referência especial ao município de Vassouras*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1961.

SWEEZY, PAUL; BARAN, Paul. *Capitalismo Monopolista: Ensaio Sobre a Ordem Econômica e Social Americana*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1966.

THE NEW YORK TIMES. Nova Iorque: New Yor Times Co., 1909.

TOPIK, Steven. *The Political Economy of the Brazilian State, 1889–1930*. Nova Iorque: University of Texas Press, 1987.

TORELLI, Leandro Salman. *A Defesa do Café e a Política Cambial: os interesses da elite paulista na primeira república (1898-1920)*. 144p. Dissertação (mestrado) - Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, 2004.

VILLELA, Anibal Villanova; SUZIGAN, Wilson. *Política do Governo e Crescimento da Economia Brasileira, 1889-1945*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1973.

VISCARDI, Cláudia Maria Ribeiro. O Federalismo Oligárquico Brasileiro: uma revisão da política do café com leite. *Anuario IEHS* (Buenos Aires), v. 16, p. 73-90, 2001.