

# Os Bancos Brasileiros na Economia: 1906-1918

GAIL D. TRINER (\*)

## Resumo

Este artigo analisa os balancetes de seis importantes bancos brasileiros durante o período 1906-1918. Por meio da análise do volume e do tipo de crédito conclui-se que tais bancos reagiram aos ciclos econômicos de formas economicamente racionais. Os referidos bancos adaptaram suas políticas de empréstimos de modo a que estas respondessem às condições de oferta e procura, bem como aos interesses de lucro e risco

**Palavras-chave:** sistema bancário, recursos disponíveis, liquidez, crédito, balancetes.

## Abstract

This article analyses the balance sheets of six important Brazilian banks during the period 1906-1918. By studying the volume and nature of credit extended, the conclusion is reached that these banks reacted to economic cycles in economically rational manners. They adjusted their lending activities in ways which responded to supply and demand, and to profit and risk concerns.

**Key words:** banking system, investable funds, liquidity, credit, balance sheet.

---

*A autora é professora da Columbia University.*

(\*) Sou grata a Herbert S. Klein e Stephen H. Haber pela orientação e pelos comentários, e aos pareceristas de Estudos Econômicos pelas suas valiosas sugestões.

Tradução de Octacílio F. Nunes Jr. do original *Brazilian banks in the economy: 1906-1918*.

A historiografia econômica e monetária do Brasil concentra-se fortemente nos processos de desenvolvimento industrial, dívida externa e política governamental. O papel do setor bancário nacional não foi integrado neste corpo de pesquisa. Há uma suposição na literatura de que o setor bancário nacional não contribuiu para o desenvolvimento econômico. Com poucas exceções, essa suposição não foi testada seriamente <sup>(1)</sup> Foram feitas estimativas de dados agregados sobre o tamanho do setor bancário, mas as atividades específicas dos bancos não foram analisadas. Neste texto, examino os balanços de seis importantes bancos brasileiros no período de 1906 a 1918, para avaliar alguns modos pelos quais o setor bancário interagiu com o resto da economia.

Há três funções que os bancos nacionais podem ter cumprido. Em primeiro lugar, eles podem ter sido intermediários úteis e eficientes para canalizar capital para novos empreendimentos comerciais, ou para proteger as empresas de agricultura de exportação existentes. Em segundo lugar, os bancos brasileiros podem ter correspondido às metas monetárias e fiscais do governo de manter estáveis as taxas de câmbio, financiar déficits orçamentários, financiar obras públicas e cumprir obrigações de dívida externa. Em terceiro lugar, os bancos podem ter servido simplesmente como instituições adequadas para conduzir transações comerciais. Para determinar em que medida os bancos nacionais brasileiros tiveram um papel de intermediação no desenvolvimento industrial e governamental, é preciso explorar os mecanismos dessas relações.

Os seis bancos analisados neste estudo são: Banco do Brasil, Banco Commercial do Rio de Janeiro, Banco do Commercio, Banco Mercantil do Rio de Janeiro, Banco do Commercio e Indústria de São Paulo e Banco de Crédito Real de Minas Gerais <sup>(2)</sup> Há várias vantagens em focalizar esses seis bancos. Eles eram grandes bancos nacionais brasileiros durante o período, e estavam localizados nas principais regiões econômicas. Embora houvesse bancos estrangeiros operando nacionalmente, e freqüentemente com filiais em vários estados, os bancos nacionais não tinham autorização para abrir filiais fora do

---

(1) TOPIK (1987, p. 51) e MAURO (1976, p. 145-146). Uma exceção a essa abordagem é o exame realizado por SAES (1986) acerca da formação dos bancos regionais de São Paulo durante o período da expansão do café.

(2) Três outros bancos nacionais tinham um tamanho próximo ao dos menores bancos dessa seleção. Eles não foram incluídos no estudo porque seus balanços não foram publicados no *Jornal do Commercio*. Dois deles estavam localizados em São Paulo e um no Recife.

estado onde estavam sediados. Assim, o comportamento de cada banco era altamente influenciado por condições regionais. Como os bancos que fazem parte do estudo estavam localizados nas áreas de dinamismo econômico, seria de esperar que eles se comportassem de maneiras muito estreitamente associadas com as características importantes para a economia brasileira de então. Esses seis bancos representavam entre um terço e a metade do setor bancário nacional durante o período (ver Tabela 1). Entre eles, o Banco do Brasil era desproporcionalmente grande. Os seis bancos eram tidos, na época, como bancos importantes, embora os dados sugiram que no decorrer do período em questão eles responderam por uma parcela decrescente dos saldos bancários totais. Finalmente, seus procedimentos de apresentação de balanço foram relativamente consistentes ao longo daqueles treze anos <sup>(3)</sup>

**TABELA 1**  
**DISTRIBUIÇÃO DOS SALDOS BANCÁRIOS - 1913 e 1918**

	Domésticos, como % do Total	Como % dos Saldos Domésticos		
		Bancos Privados	Banco do Brasil	Outros Bancos Privados
Ativos Disponíveis para Investir				
1913	49,5	20,4	18,6	61,0
1918	54,1	18,9	14,4	66,7
(dos quais: Caixa)				
1913	49,7	28,0	38,2	56,2
1918	44,3	32,1	12,7	55,2
Depósitos e Títulos a Receber				
1913	54,7	23,5	39,8	36,7
1918	56,4	23,7	19,0	57,3
Capital				
1913	73,2	20,1	29,6	50,3
1918	73,7	15,2	22,2	62,6

Fontes: *Commercio Exterior do Brasil*, 1919, p. 420; Tabelas 1-6 do Apêndice.

(3) Para comparar e agregar os bancos, seus balanços foram reorganizados em um formato consistente. Quando os saldos desses bancos foram agregados, foi para demonstrar movimentos entre um segmento substancial do setor bancário, e não para sugerir que eles representam o total do setor bancário. Uma discussão detalhada da base de dados e de seu tratamento é apresentada no Apêndice.

As mudanças nos balanços dos seis bancos são analisadas contra a cronologia do crescimento econômico e das flutuações cíclicas no Brasil, com o objetivo de examinar o desempenho desses bancos em relação às flutuações econômicas nos setores público e privado. Utilizo o desempenho desses bancos para observar questões mais amplas: (a) o grau em que os bancos participaram no crescimento econômico e nas flutuações do ciclo econômico; e (b) a combinação de funções desempenhadas pelos bancos nacionais nas comunidades política, econômica e financeira da época.

Os primeiros anos da Primeira República se caracterizaram pela instabilidade econômica e financeira <sup>(4)</sup> De 1889 a 1892, o período do "Encilhamento", a reação financeira à emancipação dos escravos e os interesses da produção de café em expansão de São Paulo criaram condições para um crescimento rápido, não só reais mas também especulativas <sup>(5)</sup> Esse período se caracterizou por instabilidade financeira e liberalismo político e financeiro. As mudanças nas condições econômicas e uma transferência de poder político em 1892 resultaram em tentativas de impor a ortodoxia econômica de orçamentos equilibrados e taxas de câmbio estáveis. Embora muitas políticas econômicas e reformas financeiras ortodoxas tenham sido adiadas durante a década de 1890 (TOPIK, 1987, p. 36), foram implantadas nessa década duas medidas de reforma que afetaram a natureza do sistema bancário. Primeiro, em 1896, o controle sobre o poder de emitir moeda foi completamente centralizado no Tesouro. Depois, em 1898, o governo federal concordou em aceitar um empréstimo de refinanciamento que requeria a convertibilidade da moeda por meio da imposição do padrão-ouro e do controle sobre a emissão de moeda (TOPIK, 1987, p. 37; PELÁEZ & SUZIGAN, 1976, p. 183). Em 1900, os termos do empréstimo de refinanciamento de 1898 resultaram em um período de deflação monetária, a despeito do crescimento econômico (ver Tabela 2).

---

(4) Para descrições das condições econômicas que prevaleciam na época do estabelecimento da Primeira República, ver TOPIK (1987, p. 4-23) ou VILLELA & SUZIGAN (1973, p. 29-30).

(5) Ver NEUHAUS (1974, p. 5-7); PELÁEZ & SUZIGAN (1976, p.177-181); CANO (1977, p. 145); TOPIK (1987, p 28-34) e FRITSCH (1988, p. 4).

**TABELA 2**  
**INDICADORES ECONÔMICOS, 1900-1905**  
 (Taxas de Variação Anual - em %)

Oferta de Moeda	-0,9
PIB Real	4,2
Preços	-2,0

Fonte: NEUHAUS (1974, p. 11-12).

A prolongada instabilidade monetária e a deflação de 1900-05 resultaram em uma crise bancária caracterizada por várias falências bancárias. Na crise de 1900, os maiores bancos do Brasil faliram, inclusive o Banco da República, que tinha cumprido o papel de banco do governo federal. Uma medida de longo prazo do declínio do setor bancário é a queda do número de bancos públicos do Brasil, de 68 em 1891 para 10 em 1905 (NEUHAUS, 1974, p. 11).

O período seguinte, começando em 1906 e entrando pela I Guerra Mundial, foi de significativa reestruturação financeira. Ele começou com o primeiro programa de valorização do café e a concomitante reforma fiscal. Em 1906 foi criada a Caixa de Conversão para administrar a taxa de câmbio e a oferta de moeda, e o Banco do Brasil se tornou a única instituição emissora de moeda (NEUHAUS, 1974, p. 12-18; FRITSCH, 1988, p. 13-24). O Tesouro nacional consolidou ainda mais seu papel na economia, e suas políticas refletiram alterações nas forças de diferentes interesses econômicos. Tomando por base o desempenho das seis instituições aqui analisadas, os bancos parecem ter se tornado agentes financeiros mais estáveis e previsíveis durante o período, contribuindo, assim, para o estabelecimento do setor bancário moderno no Brasil.

A estrutura do setor bancário sofreu uma acentuada mudança em 1906. A formação da Caixa de Conversão, a reconstituição do Banco do Brasil, que assumiu muitas das funções de um banco central, e a mudança nas condições econômicas se combinaram para alterar, significativamente, as condições para a atividade bancária doméstica. Duas importantes características do sistema bancário se tornam aparentes durante esse período: o papel do Banco do Brasil tanto no governo como na economia, e a reação dos bancos às mudanças no ciclo econômico. O

setor bancário também se expandiu rapidamente entre 1906 e 1918. De cerca de dez bancos existentes em 1905, havia 27 bancos nacionais e cinco bancos estrangeiros operando em 1907; e em 1918, havia 51 bancos no Brasil, e 35 destes eram nacionais <sup>(6)</sup> Em 1918, a dinâmica da economia brasileira e do setor bancário havia se alterado significativamente devido aos efeitos da I Guerra Mundial e aos crescentes níveis de industrialização.

O Banco do Brasil era diferente dos outros bancos por duas razões <sup>(7)</sup> Em primeiro lugar, ele foi criado em 1906 como o Banco da República reconstituído e recapitalizado, para cumprir muitas funções de um banco central para o governo federal <sup>(8)</sup> Em segundo lugar, em virtude de seu tamanho, o Banco do Brasil dominava o setor bancário. Quando foi criado em 1906, ele tinha mais ou menos o mesmo tamanho do Banco do Commercio e Industria de São Paulo, o segundo maior banco em recursos disponíveis para investir <sup>(9)</sup> No decorrer do ano de 1907, o Banco do Brasil estabeleceu a base de sua atividade comercial: dobrou de tamanho, e a base de recursos passou de 54% em depósitos do governo e 37% em depósitos à vista para 11% em depósitos do governo e 84% em depósitos à vista, respectivamente (ver Tabela 1 do Apêndice). Em 1918, o Banco do Brasil tinha quase o dobro do tamanho -- medido em recursos disponíveis para investir -- do Banco do Commercio e Industria de São Paulo, e era quase quinze vezes maior que o menor dos bancos aqui incluído. Os depósitos do governo continuaram a representar entre 8,5% e 16% da base de recursos do Banco do Brasil <sup>(10)</sup> até 1918. Embora isso não seja identificado em seu balanço, o Banco do Brasil era também uma importante fonte de financia-

---

(6) NEUHAUS (1974, p. 11 e 15); e Directoria de Estatística Commercial, Ministério da Fazenda, *Commercio Exterior do Brasil, Annos 1913-1915-1916-1917-1918*; vol. 2, p. 390-421, Rio de Janeiro, 1923.

(7) Por esse motivo, o Banco do Brasil é freqüentemente tratado separadamente de outros bancos. Às vezes, os cinco bancos serão referidos como os "bancos privados", por uma questão de conveniência semântica.

(8) Outras instituições, seja sob o nome de Banco do Brasil ou outros, tinham existido em várias épocas e tinham freqüentemente cumprido algumas das funções exclusivas do Banco do Brasil de 1906. As funções de banco central cumpridas pelo Banco do Brasil incluíam a emissão de moeda e a administração do câmbio (TOPIK, 1987, p. 39 e NEUHAUS, 1974, p. 6-11).

(9) O termo recursos disponíveis para investir é definido como a soma de dinheiro em caixa mais títulos a receber e empréstimos de curto prazo (ver Apêndice).

(10) A base de recursos é definida como os depósitos totais mais os títulos a pagar.

mento do déficit do governo federal (FRITSCH, 1988, p. 33-36). Portanto, uma linha importante de investigação para qualquer estudo do setor bancário nacional do Brasil durante esse período deve focalizar os efeitos do fato de o maior banco comercial do país servir, efetivamente, como o banco central do país, e deve questionar a extensão em que as ações de outros bancos nacionais compensam ou acentuam as ações do Banco do Brasil.

Como é mostrado na Tabela 1, a atividade bancária no Brasil era fortemente fragmentada durante a segunda metade do período considerado <sup>(11)</sup> Embora os bancos nacionais começassem a responder por uma maior parcela dos saldos totais, a competição entre eles era crescente, como é refletido no número crescente de bancos. Essa situação levava a uma participação decrescente de cada banco nos saldos. A parcela dos saldos detida pelo Banco do Brasil declinou significativamente. Contudo, a proporção dos saldos perdida pelo Banco do Brasil não foi transferida para os outros cinco bancos da amostra. Como o número de instituições bancárias era crescente nessa época, pode-se inferir que os recursos bancários estavam sendo compartilhados por um maior número de instituições.

Os bancos da amostra detinham uma parcela particularmente grande do encaixe bancário total; portanto, os demais componentes dos recursos disponíveis para investir (empréstimos e títulos de curto prazo) se tornaram menos concentrados. A concessão de crédito (isto é, empréstimos e títulos de curto prazo) era mais amplamente diversificada entre os bancos. Os bancos maiores investiam uma parcela menor de seus recursos em investimentos produtivos do que ocorria normalmente entre os bancos menores, e talvez mais regionalizados.

Embora as estruturas de ativos dos seis bancos fossem muito diferentes entre si, podem ser identificadas tendências gerais em seus desempenhos (ver Gráficos 1 e 2) <sup>(12)</sup> Ao longo do período 1906-1918,

---

(11) A comparação dos níveis de depósitos estimados para todo o período, 1906-1918, (baseadas nas estimativas de Peláez-Suzigan) sugerem que a dispersão de saldos entre um grande número de bancos ocorreu ao longo do período. Como é discutido no Apêndice, esses dados não são estritamente comparáveis.

(12) Cada um dos bancos em estudo era uma instituição independente, reagindo a várias condições locais, interesses administrativos e expectativas. Além disso, havia uma variação significativa entre os bancos, e de um ano para outro. Portanto, tentativas de encontrar em seu desenvolvimento

para os cinco bancos privados, houve um leve declínio na parcela dos recursos disponíveis para investir mantidos em caixa, e um grande declínio no caso do Banco do Brasil<sup>(13)</sup> Os empréstimos para investimento produtivo constituíam uma parcela muito pequena das atividades dos bancos. Os principais bancos brasileiros mantinham mais dinheiro em caixa e títulos a receber (usados para facilitar transações comerciais) do que concediam de empréstimos<sup>(14)</sup> Contudo, para quatro dos bancos do estudo, uma parcela crescente do portfólio estava comprometida com concessão de crédito nos treze anos. As exceções foram o Banco do Commercio e Industria de São Paulo e o Banco de Crédito Real de Minas Gerais. O estado de Minas Gerais estava fortemente concentrado na atividade rural, e as grandes hipotecas rurais eram um componente importante dos empréstimos do banco. Uma participação relativa declinante dos empréstimos poderia resultar de uma amortização das hipotecas a uma taxa maior do que a de novas concessões de empréstimos. No estado de São Paulo, centro da produção e industrialização do café, o declínio na parcela destinada a empréstimos é mais surpreendente. É esse declínio nos empréstimos do Banco do Commercio e Industria de São Paulo que resulta no leve declínio no agregado dos empréstimos no Gráfico 2. Como é mostrado nesse gráfico, as flutuações econômicas de curto prazo se refletem na parcela de títulos a receber nos portfólios dos bancos antes de se refletirem nos empréstimos. As flutuações das estruturas

---

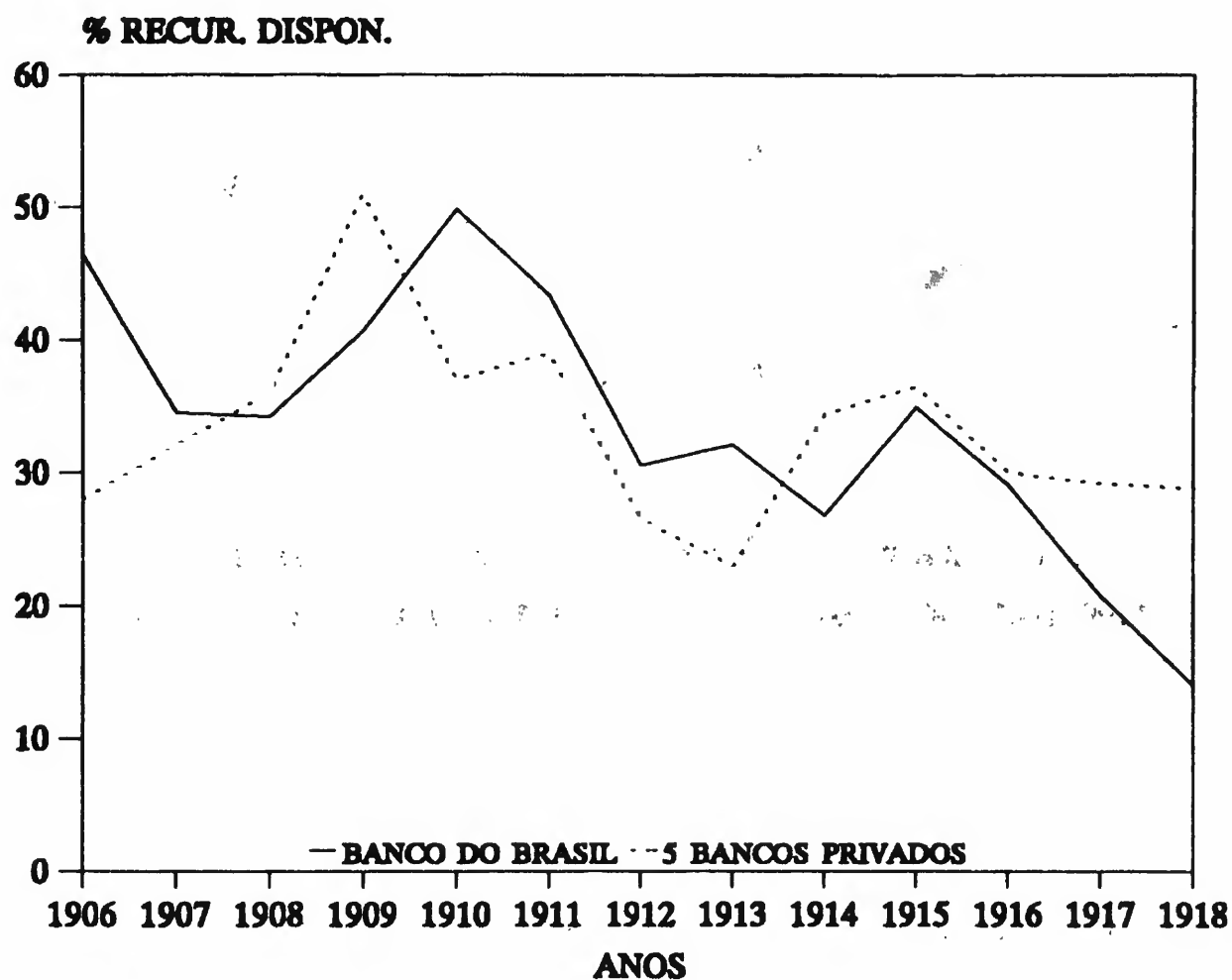
características comuns, que possam ser relacionadas a tendências econômicas brasileiras, são mitigadas significativamente pelas diferenças entre os bancos.

- (13) O nível de encaixe mantido pelos bancos era tanto um importante aspecto da política econômica do governo quanto uma medida primária das visões dos bancos seja da liquidez exigida, seja da disponibilidade de opções de investimento atraentes. Havia também uma tendência geral no período, por parte do Banco do Commercio e Industria de São Paulo e do Banco do Commercio, de manter uma maior parcela dos ativos disponíveis para investir em caixa do que os outros bancos; os dois bancos comprometeram uma parcela menor de seus investimentos potenciais em aplicações de risco (e, portanto, geradoras de maiores rendas).
- (14) Os títulos a receber e os empréstimos de curto prazo são ambos instrumentos para expandir o crédito. As distinções importantes entre eles são prazo de maturidade e destinação. Como os títulos a receber têm geralmente um prazo de maturidade menor, os bancos podem administrar o volume de exposição de crédito (e, implicitamente, de risco) muito rapidamente por meio do ajuste do volume de títulos a receber. Eles foram usados para financiar transações comerciais correntes. Portanto, o volume de títulos é um indicador útil do nível de atividade econômica corrente. O volume de empréstimos, usado mais tipicamente para financiar investimentos produtivos de longo prazo, é um indicador mais forte das expectativas e do crescimento da capacidade produtiva.



de ativo dos bancos refletiam a ciclicidade da economia na qual eles estavam operando <sup>(15)</sup>

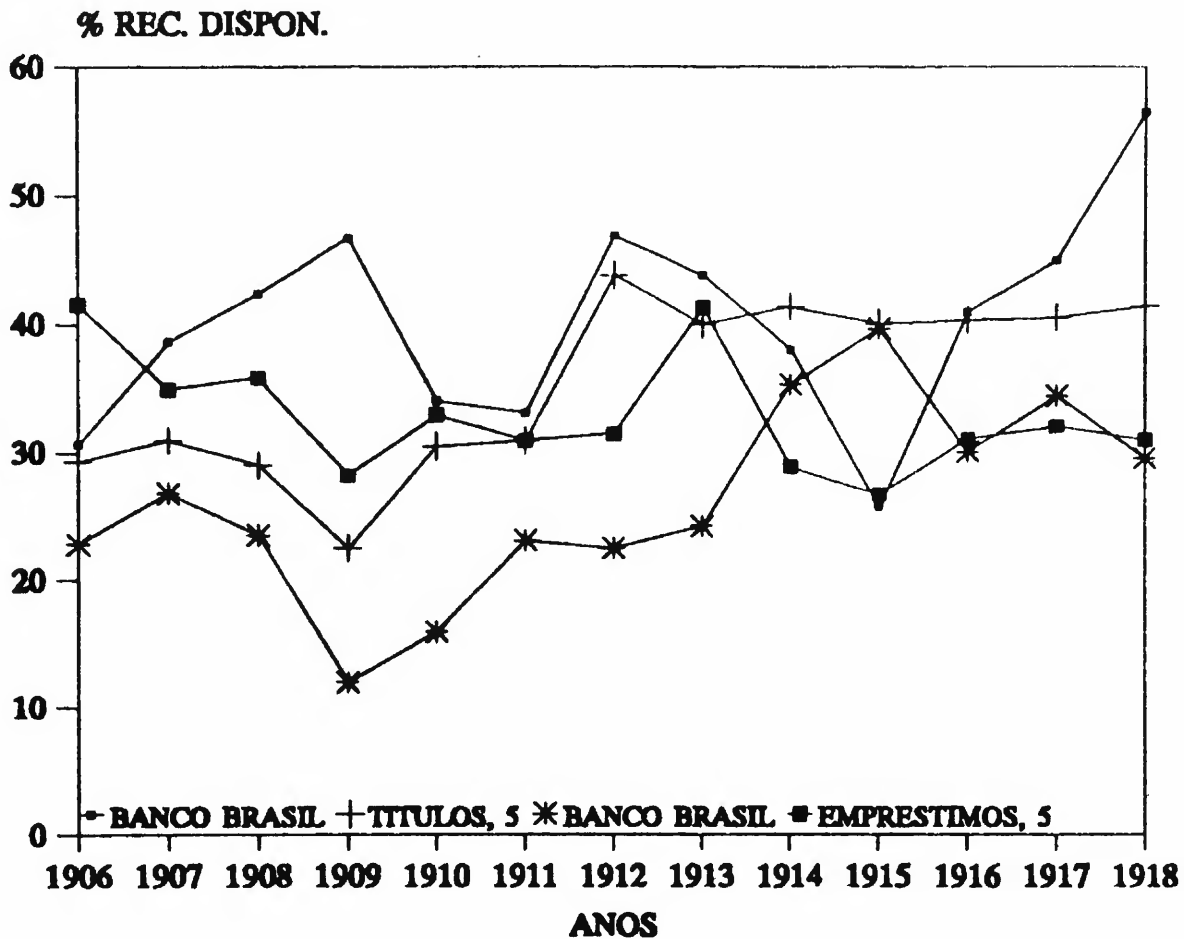
**GRÁFICO 1**  
**CAIXA, COMO PORCENTAGEM DOS RECURSOS**  
**DISPONÍVEIS PARA INVESTIR**



Fonte: Derivado das Tabelas 1-6 do Apêndice.

(15) As estruturas do passivo dos bancos eram mais uniformes que a dos ativos. Os depósitos à vista (de curto prazo e com juros baixos, ou sem juros), que podiam ser sacados a qualquer momento, eram a fonte predominante de recursos disponíveis para investir. O Mercantil, nos anos 1911-1918, foi o único banco que levantou regulamentemente 30% ou mais de seus recursos por meio de depósitos a prazo ou títulos a pagar. Os depósitos a prazo, com taxas de juros e datas de resgate fixos, responderam sempre por mais de 10% da base de recursos (depósitos mais títulos a pagar), durante esse período, apenas para o Banco do Commercio e para o Banco Mercantil.

**GRÁFICO 2**  
**EMPRÉSTIMOS E TÍTULOS A RECEBER, COMO PORCENTAGEM DOS**  
**RECURSOS DISPONÍVEIS PARA INVESTIR**



Fonte: Derivado das Tabelas 1-6 do Apêndice.

As condições econômicas de 1906 a 1918 podem ser, grosso modo, divididas em dois subperíodos. Começando em 1905/1906, a expansão resultou de substantivas mudanças de política e da dinâmica da economia. O crescimento continuou até 1913/1914, quando as condições comerciais internacionais se deterioraram significativamente, resultado tanto do início da I Guerra Mundial como da depressão dos preços internacionais do café. O crescimento nacional continuou restringido até 1917/1918 <sup>(14)</sup> Dentro desses dois subperíodos também ocorreram descontinuidades e perturbações curtas.

Como é mostrado na Tabela 3, os aumentos em recursos disponíveis para investir e no crédito eram desiguais entre esses seis bancos, mas no decorrer do período os aumentos foram aproximadamente iguais aos aumentos no produto nominal total <sup>(17)</sup>

**TABELA 3**  
**INDICADORES ECONÔMICOS RESUMIDOS (1906-1918)**

Dados Nacionais						
Variação em Relação ao Ano Anterior (%)						
	Índices de Preço		Produto Total	Moeda	Saldo da Despesa Federal (mil contos)	Preço do Café (US\$/lb)
	Villela-Suzigan	Haddad				
1906	21,9	34,9	4,5	4,9	8,3	7,9
1907	-5,2	3,2	13,9	6,0	13,9	7,6
1908	2,3	-16,5	-9,9	-2,7	-69,7	7,5
1909	-5,0	-1,8	10,5	18,0	-68,3	7,9
1910	-7,1	4,3	7,3	8,3	-98,7	10,3
1911	11,4	2,2	0,4	6,2	-118,4	13,3
1912	8,0	7,4	10,6	2,2	-173,8	13,8
1913	-1,8	-11,1	1,6	-10,7	-108,5	11,1
1914	-5,6	-13,3	1,3	9,3	-343,4	9,6
1915	42,5	13,3	-1,2	9,9	-284,3	9,6
1916	5,4	20,9	4,4	13,0	-208,7	10,1
1917	21,3	8,8	5,4	21,9	-199,4	9,01
1918	18,8	8,3	2,0	14,6	-119,1	14,1
Variação em 12 anos (em %):						
Total	106,6	20,5	54,2	142,2		
Média Anual	6,2	1,6	3,7	7,7		

(16) PELÁEZ & SUZIGAN (1976, p. 222-224); VERSIANI (1980, p. 316-318); e CANO (1977, p. 185). Houve um debate contínuo sobre o momento do início do desenvolvimento industrial no Brasil. A maior parte da literatura corrente (SUZIGAN, VERSIANI e outros) situou a formação de capital industrial inicial no período anterior à I Guerra mundial, com os custos dessa formação "ocultados" pelo sucesso do setor cafeeiro. De acordo com esse argumento, o aumento do produto industrial durante a I Guerra Mundial utilizou o excesso de capacidade industrial preexistente. O argumento alternativo (apresentado basicamente por Albert Fishlow) é que o colapso do comércio resultante da I Guerra mundial criou as condições para o primeiro salto de crescimento substituído de importações, que ocorreu durante a guerra. O debate é resumido *in* VERSIANI, F. & VERSIANI, M. T. (1977, p. 121-123).

(17) A variação do produto nominal total é calculada como a variação do produto real, composta pelo índice de preços de Villela-Suzigan, na Tabela 3.

TABELA 3 (Cont.)

	Bancos do Estudo					
	Variação em Relação ao Ano Anterior (em %)					
	Rec. Disp. p/ Investir		Caixa		Emprést. + Tít. a Receber	
	B. Brasil	B. Priv.	B. Brasil	B. Priv.	B. Brasil	B. Priv.
1906	-17,7	-6,1	-49,6	-24,9	82,2	3,7
1907	105,8	10,2	52,8	32,7	151,8	1,7
1908	41,4	-11,1	40,1	-6,2	42,0	-13,5
1909	-24,1	27,1	-9,4	85,9	-31,8	-4,4
1910	8,4	6,8	32,5	-22,0	-8,3	36,7
1911	-11,5	53,4	-23,0	58,2	-0,1	50,6
1912	21,9	-7,0	-14,0	-40,9	49,5	14,1
1913	9,3	-21,3	14,4	-30,8	7,0	-18,3
1914	-17,4	40,5	-31,1	121,3	-11,0	18,4
1915	-18,4	0,1	6,3	6,9	-27,4	-3,3
1916	63,7	13,6	36,5	-6,0	78,2	24,7
1917	8,2	11,4	-22,7	2,6	20,8	15,1
1918	30,9	5,4	-11,7	3,1	42,0	6,2

## Variação em 12 anos (%)

Total	341,2	180,1	32,8	174,7	606,5	182,0
Média Anual	13,2	9,0	2,4	8,8	17,7	9,0

Fontes: Preços: Villela e Suzigan: VILLELA & SUZIGAN (1973, Tabela VII).  
 Haddad: NEUHAUS (1974, Tabela 43) - (de Cláudio Haddad, "Brazilian Real Output", Tabela 1).  
 Produto: NEUHAUS (1974, Tabela 43) - (de Haddad, "Brazilian Real Output", Tabela 1).  
 Moeda: NEUHAUS (1974, Tabela 23). Moeda em poder do público em final de ano.  
 Saldo da despesa federal: NEUHAUS (1974, Tabela 41).  
 Preço do café: Coordenadoria de Estudos de Economia Cafeeira, *Anuario Estatístico do Café*, #11, Tabela VI (Rio de Janeiro, dezembro de 1977).

Três características sugeridas por essa tabela impedem que se conclua que os bancos ou contribuíram para o crescimento durante a primeira parte, ou compensaram a contração durante a última parte do período em estudo. Em primeiro lugar, a alocação de recursos entre encaixe e investimentos, na forma de empréstimos ou títulos, flutuava em uma base anual até mais rapidamente do que o tamanho do total de recursos disponíveis para investir. Em segundo lugar, as mudanças experimentadas pelo Banco do Brasil e os

cinco bancos privados ocorreram, freqüentemente, em direções opostas, ou de magnitudes significativamente diferentes, sugerindo que podem ter tido efeitos contrabalançadores. Em terceiro lugar, o maior aumento no crédito como porcentagem dos saldos disponíveis para investir está no Banco do Brasil; essa maior concentração era de quase duas vezes a taxa dos cinco bancos privados. Uma parcela significativa do aumento de crédito do Banco do Brasil pode ter sido concedida ao governo federal <sup>(18)</sup>. Portanto, pelo menos uma parte do aumento nos empréstimos não estava financiando diretamente setores privados produtivos.

Durante 1906-1907, a inflação de preços, resultante da maior quantidade de moeda em circulação, se combinou com um aumento do produto real (ver Tabela 3). Os bancos reagiram, como era previsível, em 1906: os encaixes declinaram, exceto no Banco do Commercio e Industria de São Paulo, à medida que as transações comerciais e as oportunidades de investimento aumentaram com a expansão econômica e o crédito foi concedido para compras de café dentro do esquema de valorização. O volume de empréstimo cresceu no Banco do Commercio e Industria de São Paulo, mas declinou nos bancos do Rio de Janeiro. Em 1907, os três bancos localizados no Rio de Janeiro reduziram seus encaixes, seja em termos nominais ou como porcentagem de seus recursos disponíveis para investir. Os dois bancos privados localizados no Rio de Janeiro (Banco do Commercio e Banco Comercial do Rio de Janeiro) sofreram contração nos níveis de seus recursos disponíveis para investir. O Banco Commercial do Rio de Janeiro, de fato, relatou um nível decrescente de títulos a receber de curto prazo no final de 1906. Esses resultados refletiam uma combinação das necessidades de financiamento da valorização do café em São Paulo e uma transferência de saldos dos bancos do Rio de Janeiro para o Banco do Brasil.

---

(18) TOPIK (1987, p. 44-45). Esses dados não revelam a parcela do portfólio do Banco do Brasil que foi emprestada ao governo; mas, no final do período, o Banco do Brasil também estava concedendo grandes montantes de crédito para financiar déficits de governo.

**TABELA 4**  
**RECURSOS DISPONÍVEIS PARA INVESTIR 1906-1908**

	Caixa		Empréstimos		Rec. Disp. p/ Investir % Variação
	% Variação	% Disp. p/ Inv.	% Variação	% Disp. p/ Inv.	
<b>Banco do Brasil</b>					
1906		46,4		22,8	-17,7
1907	52,8	34,5	142,0	26,8	105,8
1908	40,1	34,2	23,6	23,5	41,4
<b>São Paulo</b>					
1906	-38,1	23,2	12,9	42,1	-4,5
1907	117,2	36,0	-10,6	27,0	39,7
1908	0,1	38,4	8,9	31,3	-6,1
<b>Commercio</b>					
1906	-15,0	30,4	-3,3	37,0	-2,2
1907	-25,9	27,6	-6,3	42,5	-18,5
1908	-34,5	26,8	-56,5	27,4	-32,5
<b>Commercial</b>					
1906	-6,1	36,2	-14,0	42,7	-13,2
1907	-36,5	30,7	-15,1	48,4	-25,0
1908	-11,1	31,7	-9,5	50,9	-14,0
<b>Minas Gerais</b>					
1906	-21,8	21,3	10,3	64,6	-0,4
1907	7,4	23,1	-3,6	63,0	-1,1
1908	-14,1	21,7	-7,6	63,6	-8,5

Fonte: Tabelas 1-6 do Apêndice.

A contração econômica tinha começado no final de 1907, e continuou durante 1908 (FRITSCH, 1988, p. 23 -25). Na simultânea recessão global, os preços do café continuaram a declinar, causando uma queda nas receitas tarifárias do governo. Topik afirma que a combinação entre dependência das receitas de exportação e comprometimento com a estabilidade do câmbio mantida pela Caixa de Conversão e o Banco do Brasil ligou inextricavelmente as condições do crédito interno às flutuações do balanço de pagamentos. Nessa situação, ele argumenta, a contração das exportações antecedeu, e pode ter superado, as reduções nas importações (TOPIK, 1987, p. 17-18). Além disso, os gastos do governo não foram reduzidos proporcionalmente, incorrendo-se em déficits federais. Portanto, a demanda de crédito interno pode ter

crescido, mas a saída de reservas em moeda estrangeira e a aplicação de critérios normais de avaliação para concessão de crédito resultaram na contração do crédito disponível.

No final de 1907, o balanço do Banco do Brasil refletia um comportamento consistente com uma atividade neutralizadora de contração. Os encaixes como porcentagem dos recursos disponíveis para investir tinham declinado de 46% para 35%, de 1906 a 1907 (final de período); o correspondente aumento nos recursos alocados a atividades de crédito foi dirigido fortemente para financiar transações comerciais de curto prazo (isto é, títulos a receber, ver Tabela 4). Os empréstimos haviam crescido de 23% para 27% dos recursos disponíveis para investir, enquanto os títulos de curto prazo cresceram de 31% para 39% durante o ano. Ao longo de 1908, o Banco do Brasil reduziu a alocação para empréstimos de seu portfólio disponível para investir, mas manteve uma porcentagem relativamente baixa (34%) em caixa. O saldo se constituía de uma maior alocação para títulos de curto prazo. A redução da alocação para encaixe no portfólio do Banco do Brasil foi de fato expansionista, tornando o crédito relativamente mais disponível durante a contração econômica do que ocorria antes <sup>(19)</sup> A soma de títulos e empréstimos do Banco do Brasil cresceu 152% e 42%, respectivamente, durante 1907 e 1908. O crescimento do nível nominal de recursos disponíveis para investir, 106% em 1907 e 41% em 1908, deveria ser interpretado como uma função dos custos de iniciar uma atividade dos bancos em seus negócios tanto governamentais como privados. Em 1908 o aumento foi financiado por uma injeção de depósitos do governo, assim como por títulos a receber e depósitos à vista de fontes privadas.

Os outros bancos reagiram à contração de várias maneiras, que tendiam a ser mais lentas, e mais de acordo com os interesses das fontes financeiras privadas. O Banco do Comercio iniciou um período de contração no tamanho de seus recursos disponíveis para investir, que durou até 1910; do final de 1907 ao final de 1910 os recursos disponíveis para investir declinaram 59% (ver Tabela 4 do Apêndice); e suas contas de reserva foram diminuídas, refletindo o menor tamanho do banco. Embora não aumentasse a parcela de seu portfólio disponível para investir mantido em caixa, houve uma forte mudança de empréstimos para títulos a receber de curto prazo no decorrer de 1908 (de 30% para 46% dos recursos disponíveis para investir; Tabela 4 do Apêndice).

(19) Não é possível determinar a parcela de crédito que foi concedida ao governo brasileiro, dado o nível de detalhe disponível no balanço do Banco do Brasil. As indicações são de que o governo, nessa época, financiava seus déficits orçamentários basicamente por meio da emissão de títulos e empréstimos externos (TOPIK, 1987, p. 17).

Essa mudança, que encurtou a duração média da vulnerabilidade dos créditos, é consistente com as expectativas reduzidas surgidas da contração econômica. Tanto o Banco de Crédito Real de Minas Gerais quanto o Banco Commercial do Rio de Janeiro mantiveram alocações muito constantes de recursos disponíveis para investir entre crédito e dinheiro; mas ambos contraíram em tamanho (ver Tabela 4). Em 1908, ocorreu um declínio absoluto em todas as categorias de recursos disponíveis para investir — caixa, créditos a receber e empréstimos, tanto em 1907 quanto 1908, para ambos os bancos. O Banco do Commercio e Indústria de São Paulo também experimentou um declínio de 6% nos recursos disponíveis para investir, depois de um aumento de 40% em 1907<sup>(20)</sup>; o declínio estava totalmente concentrado numa contração de títulos a receber. Os empréstimos até se expandiram em 9% de 1907 a 1908.

De maneira geral, parece que durante essa primeira contração após a criação do Banco do Brasil, o Banco cumpriu um papel anticíclico. Não é possível determinar, a partir desses dados, a maneira pela qual os recursos retirados dos bancos privados, como é demonstrado pelos menores níveis de depósitos e recursos disponíveis para investir mantidos pelos bancos, foram usados durante a recessão. É razoável esperar que os saldos retirados teriam sido usados basicamente para sustentar as necessidades de seus depositantes. Contudo, o crescimento de 24% nos depósitos à vista no Banco do Brasil durante 1908<sup>(21)</sup> (ver Tabela 1 do Apêndice) sugere que pode ter havido também uma transferência de bancos privados capitalizados para essa instituição quase-governamental. Não é possível, a partir desses dados, determinar a extensão em que o crescimento do Banco do Brasil pode ter impedido o crescimento potencial dos bancos privados.

No período de 1909 a 1912, houve tanto um alto crescimento real da produção quanto um alto crescimento na moeda em circulação<sup>(22)</sup>. Para os quatro anos, o produto total e a moeda em circulação cresceram 32% e 39%, respectivamente<sup>(23)</sup>. Para

---

(20) Novamente, o aumento de 1907 pode ter sido causado pelos mecanismos financeiros do programa de valorização do café.

(21) Um aumento nos depósitos bancários não é diretamente consistente com a contração econômica.

(22) O ano de 1911 foi uma exceção, quando houve um menor crescimento do produto (ver Tabela 3).

(23) Em 1909, o aumento de 18% na moeda se deveu a uma emissão de títulos em resposta a grandes superávits comerciais no último trimestre de 1908 e no primeiro trimestre de 1909. Os superávits comerciais (representando aumentos de sete a nove vezes sobre os primeiros três trimestres de 1908) foram gerados por grandes safras de café combinadas com importações ainda reduzidas pela contração de 1908 (FRITSCH, 1988, p. 23-25).



manter uma taxa de câmbio estável <sup>(24)</sup>, o Banco do Brasil emitiu mil-réis em coordenação com as compras de ouro da Caixa de Conversão. Os elevados gastos do governo e os crescentes déficits nas despesas federais contribuíram para a inflação nessa época <sup>(25)</sup>

**TABELA 5**  
**RECURSOS DISPONÍVEIS PARA INVESTIR 1908-1912**

	Caixa		Empréstimos		Rec. Disp. p/ Investir % Variação
	% Variação	% Disp. p/ Inv.	% Variação	% Disp. p/ Inv.	
<b>Banco do Brasil</b>					
1908	40,1	34,2	23,6	23,5	41,4
1909	-9,4	40,8	-59,7	12,5	-24,1
1910	32,5	49,9	39,4	16,0	8,4
1911	-23,0	43,4	27,5	23,1	-11,5
1912	-14,0	30,6	18,6	22,5	21,9
<b>São Paulo</b>					
1908	0,1	38,4	8,9	31,1	-6,1
1909	117,1	61,5	-14,7	19,7	35,5
1910	-30,0	43,7	33,2	26,6	-1,5
1911	47,2	46,0	42,8	27,2	39,8
1912	-49,7	29,5	-19,1	28,1	-21,7
<b>Mercantil</b>					
1911	-	30,2		12,4	
1912	-22,7	20,1	120,3	23,6	15,8
<b>Commercio</b>					
1908	-34,5	26,8	-56,5	27,4	-32,5
1909	-1,5	27,3	4,2	29,5	-3,1
1910	-13,8	30,5	-56,5	16,6	-22,9
1911	70,8	39,7	-0,8	12,6	31,3
1912	-13,5	27,1	107,0	20,6	26,5
<b>Commercial</b>					
1908	-11,1	31,7	-9,5	50,9	-14,0
1909	-18,5	29,8	-5,1	55,7	-13,3
1910	60,6	32,8	2,0	38,9	46,2
1911	1,0	28,0	32,2	43,5	18,1
1912	-6,7	20,4	6,9	36,3	28,3
<b>Minas Gerais</b>					
1908	-14,1	21,7	-7,6	63,6	-8,5
1909	67,9	20,7	49,2	54,0	76,0
1910	6,8	15,6	56,3	59,6	41,6
1911	76,3	19,9	34,1	57,6	38,6
1912	-34,2	13,6	-13,4	51,7	-3,4

Fonte: Tabelas 1-6 do Apêndice.

- (24) Neste caso, a estabilidade da taxa de câmbio significava impedir aumentos acentuados no valor do mil-réis, protegendo, assim, os lucros em moeda nacional dos exportadores de café.
- (25) FRITSCH (1988, p. 22-25). Uma parte da maior despesa do governo deveu-se ao início, em 1910, da amortização do empréstimo de refinanciamento. Nessa época, o governo brasileiro tinha acesso aos mercados externos de capital e tinha condições de emitir dívida de longo prazo no exterior para financiar uma parte substancial dos déficits.

Uma nova expansão monetária em 1909 não se refletiu uniformemente nos bancos até 1910, com um aumento na porcentagem de recursos disponíveis para investir alocada a títulos de curto prazo em 1910 (derivada da Tabela 5). Contudo, esse padrão não era comum a todos os bancos. Os bancos do Rio de Janeiro -- Banco do Brasil, Banco do Commercio e Banco Commercial do Rio de Janeiro <sup>(26)</sup> tinham um total menor de recursos disponíveis para investir em 1909 do que em 1908. Destes, os dois bancos privados alocaram maiores porcentagens para empréstimos em 1909. Eles responderam rapidamente às oportunidades de investimento apresentadas pela nova expansão econômica, o que podia significar uma vantagem em termos de comunicação ou informação pelo fato de estarem localizados no centro financeiro. O crescimento dos recursos disponíveis para investir durante a expansão entre os seis bancos foi mais pesado no Banco de Crédito Real de Minas Gerais, no Banco do Commercio e Industria de São Paulo e no Banco do Brasil. Para esses três bancos, a parcela de recursos disponíveis para investir alocada à caixa cresceu de 1908 a 1909, à medida que as fontes de recursos (depósitos) cresceram mais rapidamente do que podiam ser identificados usos atrativos. O encaixe como porcentagem do passivo disponível para investir continuou a crescer no Banco do Brasil até o final de 1910, mas declinou nos outros dois bancos. De maneira geral, a expansão de 1909-1912 foi caracterizada por duas tendências. Primeiro, houve um declínio nos encaixes, refletindo crescentes oportunidades de crédito. Essa é uma indicação de que o setor bancário estava investindo mais intensamente na economia brasileira do que havia ocorrido no passado. Segundo, ocorreu uma transferência relativa da atividade emprestadora dos bancos do Rio de Janeiro e de Minas Gerais para os bancos de São Paulo. A transferência envolvia uma transferência relativa de encaixes para São Paulo no início da expansão, e um subsequente aumento no volume de empréstimo.

No final de 1912, o crescimento foi interrompido pelas perturbações econômicas das tensões pré-I Guerra Mundial. A recessão e o ajust-

---

(26) O Mercantil, também um banco do Rio de Janeiro, começou a publicar seu balanço nessa época. O crescimento de seus recursos disponíveis para investir foi desigual nos primeiros quatro anos, e o banco destinou sempre para empréstimos uma parcela menor de seu portfólio do que os outros bancos fizeram. Contudo, durante o período expansionista até 1912, o Mercantil também aumentou a parcela de seus recursos destinada a empréstimos.

te econômico ao colapso do comércio internacional causado pela guerra duraram até 1915 (NEUHAUS, 1974, p. 30-33; FRITSCH, 1988, p. 28-33; SUZIGAN, 1986, p. 195-211). A recessão foi composta pela liquidação forçada dos estoques de café mantidos em Nova York, remanescentes do plano de sustentação de 1906, no início de 1913 (FRITSCH, 1988, p. 28), e declínios subseqüentes nos preços internacionais do café (ver Tabela 3). Em agosto de 1914, foi concluído um novo empréstimo de refinanciamento sobre a dívida externa. Como é mostrado na Tabela 3, a moeda em circulação declinou 11% do final de 1912 ao final de 1913. A moeda foi retirada de circulação para manter o valor do mil-réis. O crescimento da produção interna virtualmente parou, caindo de 11% em 1913 para 2% em 1914, e foi levemente negativo em 1915.

Como uma ação expansionista anticíclica, o governo emitiu títulos através do Banco do Brasil. A emissão de títulos tinha como objetivo redescotar títulos do Tesouro <sup>(27)</sup> e títulos negociáveis privados apresentados ao Banco do Brasil. Havia duas metas de política por trás da emissão de títulos: financiar o déficit do governo e financiar uma expansão do investimento industrial (NEUHAUS, 1974, p. 35-42; PELÁEZ & SUZIGAN, 1976, p. 206-207; VILLELA & SUZIGAN, 1976, p. 140-142). Na prática, o sistema de desconto não foi muito usado para redescotar títulos privados, mas foi uma ferramenta eficaz para sustentar a despesa do governo (PELÁEZ & SUZIGAN, 1976, p. 206-207; NEUHAUS, 1974, p. 42).

Como ocorrera durante a contração de 1908, todos os seis bancos experimentaram um declínio dos recursos disponíveis para investir e dos empréstimos durante uma parte da recessão. Os recursos disponíveis para investir de todos os cinco bancos privados declinaram entre o final de 1912 e o final de 1913. Além disso, parcela do portfólio de investimento foi de novo retirada dos empréstimos (ver Tabela 6). Em 1913 houve um menor volume nominal e uma menor parcela de empréstimos nos casos do Banco Mercantil, do Banco Commercial do Rio de Janeiro e do Banco de Crédito Real de Minas Gerais <sup>(28)</sup>. O volume e a

---

(27) Foram emitidos 350.000 contos. nessa época, metade do déficit com a despesa do governo era financiada pelo Banco do Brasil com títulos de curto prazo (FRITSCH, 1988, p. 36).

(28) O Banco de Crédito Real de Minas Gerais experimentou um declínio até mais substancial nos empréstimos em 1914.

parcela dos empréstimos no portfólio declinaram em 1914 no Banco de Comercio e Industria de São Paulo, e não caíram no Banco do Comercio até 1915. Para todos os bancos privados, exceto o Banco do Comercio, os empréstimos como porcentagem do portfólio declinaram em dois dos três anos da contração. Mais uma vez, os bancos privados se tornaram menores e mais avessos ao risco durante a contração.

**TABELA 6**  
**RECURSOS DISPONÍVEIS PARA INVESTIR 1912-1915**

	Caixa		Empréstimos		Rec. Disp. p/ Investir % Variação
	% Variação	% Disp. p/ Inv.	% Variação	% Disp. p/ Inv.	
<b>Banco do Brasil</b>					
1912	-14,0	30,6	18,6	22,5	21,9
1913	14,4	32,1	17,6	24,2	9,3
1914	-31,1	26,8	20,5	35,3	-17,4
1915	6,3	34,9	-8,5	39,6	-18,4
<b>São Paulo</b>					
1912	-49,7	29,5	-19,1	28,1	-21,7
1913	-45,9	22,7	21,8	48,7	-29,8
1914	178,4	39,7	-0,9	30,3	59,5
1915	11,9	47,2	-19,2	25,9	-5,8
<b>Mercantil</b>					
1912	-22,7	20,1	120,3	23,6	15,8
1913	29,7	28,5	-3,1	25,0	-8,4
1914	124,4	49,6	-11,9	17,1	28,8
1915	-7,0	38,5	39,3	19,8	20,0
<b>Commercio</b>					
1912	-13,5	27,1	107,0	20,6	26,5
1913	-28,5	25,0	16,4	30,8	-22,3
1914	30,9	28,3	39,1	37,1	15,5
1915	16,7	28,3	-20,5	25,3	16,5
<b>Commercial</b>					
1912	-6,7	20,4	6,9	36,3	28,3
1913	-23,6	18,5	-35,8	27,7	-15,9
1914	-19,0	17,6	-31,1	22,4	-14,7
1915	22,8	22,2	19,8	27,5	-2,4
<b>Minas Gerais</b>					
1912	-34,2	13,6	-13,4	51,7	-3,4
1913	-18,8	12,2	-12,9	49,9	-9,9
1914	114,7	15,6	-33,7	19,7	68,3
1915	-7,3	14,9	44,7	29,4	-3,1

Fonte: Tabelas 1-6 do Apêndice.

Ao contrário, o Banco do Brasil experimentou um aumento de 9% nos recursos disponíveis para investir. Isso foi obtido com um aumento de 9% no nível dos depósitos e títulos a receber. Os depósitos do governo também declinaram de 1912 a 1914. Isso pode indicar que o Banco do Brasil estava desempenhando um número relativamente menor de funções de banco central nessa época. Contudo, há também motivos para sugerir que o banco continuou algumas de suas atividades de administração econômica governamental, além de servir como o agente do Tesouro para conversão de dinheiro. Basicamente, em cada ano durante a contração, o volume de empréstimos em final de período, em porcentagem dos recursos disponíveis para investir, cresceu, servindo para aumentar a participação relativa de seus saldos reciclada na economia.

A recuperação de 1916 até 1918 baseou-se no maior produto industrial; o setor de comércio internacional permaneceu deprimido durante a duração da I Guerra Mundial (VILLELA & SUZIGAN, 1976, p.142). Três fatores operaram para aumentar os recursos financeiros disponíveis na economia. Primeiro, um segundo programa de sustentação dos preços do café foi posto em prática em 1917, e foi seguido de dois anos de altos preços internacionais do café<sup>(29)</sup>. Portanto, a economia teve os benefícios da sustentação do preço do café durante o ano ruim para o café e da maior lucratividade das exportações de café durante os dois anos seguintes. Segundo, a diversificação da economia interna prosseguiu com força (ver Tabela 7). Até 1918, o produto industrial cresceu a taxas muito mais rápidas do que o produto total:

**TABELA 7**  
**CRESCIMENTO DO PRODUTO REAL, 1915-1918**  
**(Variação Percentual Anual)**

	Crescimento do Produto Real	
	Total	Industrial
1915	-1,2	12,9
1916	4,4	11,4
1917	5,4	8,7
1918	2,0	-1,0

Fontes: Tabela 3, acima, e NEUHAUS (1974, Tabela 43).

(29) O estoque de reserva foi feito para retirar o café dos mercados internacionais, depois de uma colheita excepcionalmente grande e permanência de preços baixos do café em 1916.

Terceiro, os bancos (ou pelo menos esses seis importantes bancos) tenderam a manter um menor nível de reservas em caixa em relação aos tamanhos de seus portfólios (ver Tabela 8)<sup>(30)</sup>. Portanto, eles estavam gerando níveis crescentes de crédito em relação a seu tamanho.

**TABELA 8**  
**RECURSOS DISPONÍVEIS PARA INVESTIR - 1915-1918**

	Caixa		Empréstimos		Rec. Disp. p/ Investir % Variação
	% Variação	% Disp. p/ Inv.	% Variação	% Disp. p/ Inv.	
<b>Banco do Brasil</b>					
1915	6,3	34,9	-8,5	39,6	-18,4
1916	36,5	29,1	24,2	30,0	63,7
1917	-22,7	20,8	23,8	34,4	8,2
1918	-11,7	14,0	12,4	29,5	30,9
<b>São Paulo</b>					
1915	11,9	47,2	-19,2	25,9	-5,8
1916	-5,8	37,0	43,5	31,1	20,2
1917	-4,8	33,8	18,1	35,1	4,1
1918	-6,6	31,8	-8,5	32,3	-0,5
<b>Mercantil</b>					
1915	-7,0	38,5	39,3	19,8	20,0
1916	-11,5	29,9	51,4	26,4	13,7
1917	17,7	27,0	13,8	23,0	30,6
1918	31,4	26,8	11,4	19,3	32,5
<b>Commercio</b>					
1915	16,7	28,3	-20,5	25,3	16,5
1916	-14,2	24,9	13,5	29,4	-2,3
1917	29,0	28,5	-8,0	24,0	12,5
1918	29,2	35,5	-55,1	10,4	3,7
<b>Commercial</b>					
1915	22,8	22,2	19,8	27,5	-2,4
1916	12,2	24,1	15,2	30,7	3,0
1917	21,8	24,0	49,0	37,3	22,7
1918	-23,5	16,0	30,9	42,7	14,3
<b>Minas Gerais</b>					
1915	-7,3	14,9	44,7	29,4	-3,1
1916	-3,5	13,4	29,3	35,3	7,5
1917	-7,2	11,7	15,1	38,3	6,0
1918	10,8	15,9	2,5	48,2	-18,4

Fonte: Tabelas 1-6 do Apêndice.

(30) Embora, com o crescimento rápido, o montante nominal de encaixe mantido também estivesse crescendo.

Durante esse período, os balanços dos seis bancos mudaram muito consistentemente na direção de sustentar o crescimento econômico. Cinco dos bancos em estudo mantiveram, em 1916, um nível de caixa em relação ao total de recursos disponíveis para investir menor do que em 1915. Desses cinco, o Banco do Brasil foi o único a não aumentar a parcela de recursos disponíveis para investir alocada para empréstimos. Esse aumento ocorreu simultaneamente ao crescimento na base de recursos disponíveis para investir entre os bancos, que excedeu a taxa de crescimento econômico durante esses quatro anos<sup>(31)</sup>

Duas conclusões emergem dessa cronologia da história monetária e bancária, sustentando a hipótese de um setor bancário cada vez mais modernizado. Primeiro, havia crescente estabilidade entre os bancos; cinco bancos importantes funcionaram no período; um sexto cresceu rapidamente e de maneira estável. Isso representa uma melhora em relação ao período anterior, quando os três principais bancos sofreram várias combinações de falência, reconstituição ou recapitalização.

Segundo, do primeiro subperíodo de crescimento (1906-1907) para o último discutido (1916-1918), as mudanças nos balanços dos seis bancos refletiram a mudança cíclica mais rapidamente, e mais uniformemente. As mudanças nos balanços não serviram para minimizar os efeitos dos ciclos econômicos. Os bancos se comportaram de maneiras geralmente previsíveis e conservadoras: com tendências para maior liquidez (isto é, caixa e títulos a receber de curto prazo) durante períodos de contração, e maior disposição de fazer empréstimos para investimento durante a expansão. A tendência geral de todos os bancos a manter uma menor parcela de seus recursos disponíveis para investir em caixa, indicando uma menor preferência pela liquidez, representou maiores expectativas de estabilidade. As mudanças nos ciclos econômicos geralmente se refletiam, nos balanços dos bancos, mais rapidamente nos títulos a receber do que no nível dos empréstimos, refletindo tanto o nível das transações comerciais quanto a maior flexibilidade dos bancos com instrumentos de crédito de curto prazo.

---

(31) O crescimento dos recursos disponíveis para investir é comparado com o crescimento do produto composto pelo aumento no nível de preços (índice Villela-Suzigan) de 1916 até 1918 (ver Tabela 3).

Houve muitas queixas contemporâneas, e muita discussão na historiografia subsequente, de que as reservas em caixa mantidas pelos bancos eram altas o suficiente para restringir o nível de recursos disponíveis para o investimento econômico <sup>(32)</sup> Medidos pelos padrões do final do século XX, os bancos brasileiros mantinham altos níveis de caixa de 1906 a 1918. Contudo, avaliados contra a percepção de uma crise de liquidez como a causa das falências bancárias de 1900 a 1905, e de mercados de capital muito frágeis no Brasil nessa época <sup>(33)</sup>, é possível concluir que os bancos estavam se comportando da maneira que era racional para eles e para a economia.

As atividades financeiras desses bancos aumentou mais ou menos à mesma taxa em que a economia cresceu de 1906 a 1918. Isso pode ser medido pela comparação do crescimento total de recursos disponíveis para investir com o crescimento nominal do produto. Os seis bancos aqui estudados aumentaram de tamanho 10,6% ao ano de 1906 a 1918, diante de um crescimento econômico nominal de 10,1% <sup>(34)</sup> O crescimento geral dos depósitos foi de 10,3% (derivado das Tabelas 1-6 do Apêndice). Contudo, o crescimento do crédito em relação aos encaixes sugere que os bancos estavam se tornando mais integrados à atividade de investimento na economia, e intermediários financeiros mais dinâmicos.

Embora tenham sido desenvolvidas evidências de que esses bancos estavam crescendo a uma taxa similar à da economia e se tornando mais estáveis, o tamanho do setor bancário, em relação ao tamanho da economia, ao estoque de capital total ou à formação de capital não foi calculado. A instabilidade dos bancos antes de 1900, e a fraqueza das políticas bancárias do governo sugerem que os bancos podem não ter desempenhado um papel importante no desenvolvimento econômico. Se

---

(32) NEUHAUS (1974, p. 21, 35-42, *passim*); e TOPIK (1987, p. 44). Um alto nível de capital em relação ao montante de crédito concedido era também mantido pelos bancos, como é discutido no Apêndice.

(33) A avaliação da fragilidade dos mercados de capital baseia-se na conclusão de que os preços de ações da "última transação" freqüentemente não estão disponíveis nas cotações de ações do *Jornal do Commercio* como sendo de final de período (ver discussão no Apêndice; e em LEVY (1977, p. 239-277, *passim*).

(34) Derivado da Tabela 3 e das tabelas do Apêndice. O crescimento econômico nominal é estimado compondo-se o crescimento do produto real pelo aumento no nível de preços (usando o índice de Villela-Suzigan). Medindo-se apenas os cinco bancos privados, o crescimento total dos recursos disponíveis para investir foi de 9%.



o Brasil era *under-banked* (NEUHAUS, 1974, p. 15; MAURO, 1976, p. 145-146), então o crescimento e a modernização dos bancos de 1906 a 1918 lançaria uma base para o papel da atividade bancária nos períodos subsequentes, num grau maior do que afetaria a atividade econômica nesse período.

Contudo, houve também conclusões neste estudo que sugeriam que a estrutura do sistema bancário impediu os bancos de contribuir com o crescimento econômico. As mudanças no tamanho dos saldos disponíveis para investir pareciam responder a necessidades financeiras do estado de São Paulo, o centro geográfico da mudança econômica estrutural. Parecia haver grandes entradas de caixa simultaneamente com os programas de valorização do café, que encontraram expressão depois em maiores concessões de crédito. O volume relativo de crédito continuou a se expandir mais fortemente em São Paulo com o crescimento do produto industrial, que ocorreu durante a I Guerra Mundial. Contudo, de 1906 a 1918, o Banco do Comercio e Industria de São Paulo foi a principal exceção entre esses bancos ao não alocar uma parcela maior de seu portfólio de recursos disponíveis para investir a empréstimos. Portanto, esses dados não sugerem uniformemente que os recursos bancários foram alocados crescentemente a setores de atividade produtiva relativamente maior.

Ao longo desse período de treze anos, o crescimento do crédito no Banco do Brasil foi o dobro do dos cinco bancos privados<sup>(35)</sup> Isso tem três implicações para a estrutura da economia e o setor bancário. Primeiro, durante esse período, o Banco do Brasil teve um efeito estimulador na economia. Durante os anos de expansão, o balanço do Banco do Brasil mudou de maneira expansionista semelhante à dos cinco bancos privados: cresceram os recursos disponíveis para investir, e uma maior parcela dos recursos foi investida. Nas recessões de 1908 e 1913-1915 o banco teve um comportamento anticíclico no início das contrações, mas sem aumentar a proporção entre operações e reservas. Contudo, nas duas recessões os efeitos expansionistas foram reduzidos devido à experiência contracionista dos bancos privados, e ao compor-

---

(35) Do final de 1906 ao final de 1918, a soma de empréstimos mais títulos a receber cresceu a uma taxa anual de 17,7%, diante de 9% para os cinco bancos privados (considerados em conjunto; ver Tabela 3).

tamento do Banco do Brasil no final dos ciclos, que se alinhou com o desempenho dos bancos comerciais privados.

Segundo, a atividade bancária estava se tornando menos concentrada. Houve uma dispersão dos saldos bancários dos seis bancos. Um crescimento relativamente alto do volume de empréstimos no Banco do Brasil, e uma queda na concentração entre um maior número de bancos poderia ter tido o efeito de aumentar a importância relativa do Banco do Brasil como prestador, muito embora diminuindo sua participação no crédito total.

Terceiro, o Banco do Brasil se tornou um importante prestador ao financiar os déficits operacionais do governo brasileiro. Embora não seja identificado, a partir dos balanços publicados, se uma parcela significativa do aumento no volume de crédito do banco se deveu a empréstimos ao governo, a expansão do crédito pode não ter sustentado diretamente o crescimento da capacidade econômica na mesma medida em que pode ter servido às necessidades do governo, por meio do uso do crédito interno para equilibrar suas necessidades externas enquanto mantinha despesas internas elevadas.

Finalmente, pode-se sugerir que durante esse período o setor bancário reagiu aos ciclos econômicos, mais do que se antecipou a eles. A dinâmica para o crescimento real foi encontrada nos setores produtivos, e foi substantivamente alterada através do processo de desenvolvimento industrial. As condições do crédito interno durante esse período reagiram às condições criadas pelas prioridades de política econômica do governo (através da dinâmica das reservas de caixa, oferta de moeda e grau de exposição de crédito). Outros estudos sugerem que os bancos nacionais não contribuíram para o crescimento econômico ou para a mudança estrutural no Brasil (TOPIK, 1987, p. 51; MAURO, 1976, p. 145-146). Este trabalho conclui que, mais que as ações específicas dos bancos, pode ter havido restrições de liquidez, tamanho e prioridades de política governamental que impediram uma maior contribuição.

## Apêndice de Dados

A informação usada para avaliar o desempenho dos bancos brasileiros de 1906 a 1918 foi retirada de balanços de final de ano de seis bancos importantes. As hipóteses e as conclusões do estudo no que diz respeito ao papel dos bancos nacionais na economia brasileira baseiam-se inteiramente em análise de balanços. Os dados para todos os bancos nacionais só estão disponíveis para os anos de 1913 e 1915-1918<sup>(36)</sup> Entretanto, as empresas de capital aberto eram obrigadas a publicar balancetes mensais<sup>(37)</sup>

A análise de balanços é útil para avaliar a estrutura financeira dos bancos e os tipos de negócios que eles conduzem. Ao trabalhar com balanços de bancos individuais, pode-se adotar uma abordagem que não é possível quando se trabalha com dados nacionais agregados. A alocação de recursos bancários entre categorias alternativas de ativos pode ser analisada quanto a seu impacto no crescimento econômico. Contudo, a extensão da análise é restringida pela informação disponível a partir dos balanços. Sem dispor de declarações de renda (que não estão disponíveis a partir das mesmas fontes), informações tais como ganhos dos bancos e estruturas de taxas de juros não podem ser obtidas.

Os balanços dos seis bancos incluídos neste estudo foram copiados do *Jornal do Commercio*. Por lei, os balanços das firmas autorizadas a funcionar pelo governo federal deviam ser publicados mensalmente. Foi possível checar uma parte dos dados contra fontes alternativas. Em quatro casos, como se discute abaixo, foram usados dados alternativos. Os critérios de apresentação dos relatórios eram

---

(36) Directoria de Estatística Commercial, Ministério da Fazenda, *Commercio Exterior do Brasil*, Anos 1913-1915-1916-1917-1918; vol. 2 (Rio de Janeiro, 1923, p. 390-421). Há uma edição dessa publicação cobrindo o período 1910-1914; contudo, sua cobertura não parece ser abrangente. Peláez e Suzigan estimaram os depósitos nacionais totais, para os anos anteriores a 1914: PELÁEZ & SUZIGAN (1976) (Tabela 3 do Apêndice). Embora essa informação tenha sido usada para propósitos limitados, ela não é inteiramente consistente com a base de dados aqui desenvolvida, que focaliza os ativos.

(37) Os balanços de final de ano foram publicados nas edições de janeiro do *Jornal do Commercio* a principal publicação diária de negócios do Rio de Janeiro.

razoavelmente consistentes entre os bancos. Contudo, alguns rearranjos e ajustes foram necessários para tornar os balanços dos seis bancos comparáveis e para servir aos propósitos analíticos em pauta.

Em quatro casos, os dados originais dos balanços reorganizados não provêm dos balanços publicados em final de ano no *Jornal do Commercio*. Em três deles, a edição do jornal que continha o balanço não estava disponível ou o balanço de final de ano não pôde ser encontrado, e não havia fontes de dados alternativas disponíveis. São eles: Banco do Commercio, em 1913, e Banco de Crédito Real de Minas Gerais em 1912 e 1917. Os resultados do Banco do Commercio foram interpolados a partir dos balanços de novembro de 1913 e de janeiro de 1914. Quanto ao Banco de Crédito Real de Minas Gerais, parece que por algum motivo ele suspendeu a publicação de seu balanço durante aqueles períodos, e o balanço do mês seguinte também não estava disponível. Portanto, os balanços de novembro foram usados para os dois anos. Em nenhum dos três casos o uso dessas *proxies* introduziu descontinuidades inexplicáveis nas tendências dos dados em relação aos anos adjacentes. O quarto caso de uso de uma fonte alternativa é o do Banco do Brasil em 1918. Para todos os anos anteriores, o balanço publicado no *Jornal do Commercio* era do "Banco do Brasil e suas Agências"; em 1918, o balanço publicado no jornal era do "Banco do Brasil e suas Agências". Os dados alternativos só refletem os saldos das operações do banco no Rio de Janeiro. Eles foram usados aqui para manter a consistência.

Em outros casos em que parece haver discrepâncias entre os dados primários e as fontes alternativas, foram usados os dados primários, conforme publicados no *Jornal do Commercio*. Só foi possível identificar discrepâncias com alguns dos dados para o Banco do Brasil, conforme são usados por Neuhaus<sup>(38)</sup>; e não foi possível remontar à fonte dessas discrepâncias.

O Banco Mercantil do Rio de Janeiro é o único que não publicou balanços ao longo de todo o período. Os relatórios financeiros desse banco passaram a estar disponíveis, pela primeira vez, em 1911. Com base em seu rápido crescimento nos primeiros anos de seus relatórios, e

---

(38) *Ibid.*

devido a sua estrutura levemente atípica, é plausível tratar o Banco Mercantil como um banco de constituição recente <sup>(39)</sup>

Os procedimentos de apresentação de relatórios financeiros eram consistentes entre os bancos brasileiros no início do século XX. Havia quatro práticas que precisam ser levadas em conta quando se analisa sua estrutura financeira. A principal diferença entre os balanços publicados e suas reorganizações é a maneira como o "tamanho" dos bancos é considerado. Os bancos brasileiros relataram depósitos mantidos por terceiros como componentes de seus saldos. Essa foi uma categoria importante nos balanços: variando de 30% a um máximo de 80% (num período curto) dos tamanhos informados dos bancos individuais. Trata-se de recursos, valores mobiliários ou imóveis detidos pelo banco, pelos quais o banco é responsável, e não de depósitos disponíveis para que o banco os emprestasse. Eles eram contrabalançados por contas equivalentes no lado do ativo do balanço. Este texto trata da atividade econômica dos bancos e de seu papel na canalização de investimento para a economia. Portanto, "tamanho" é aqui definido diferentemente do modo como os próprios bancos se classificam. O tamanho é medido pelo total de recursos disponíveis para investir (a soma de caixa, títulos a receber de curto prazo e empréstimos no lado do ativo do balanço). Esses saldos não são levados em conta pela presente análise, que tenta avaliar o papel dos bancos no crescimento econômico.

De forma semelhante, a categoria residual "Outros" não é considerada nesta análise. Várias contas de natureza operacional (por exemplo, provisões para bônus e pensões), que foram incluídas além da categoria "diversas contas" porque não fazem parte do papel dos bancos enquanto investidores. Um pequeno componente da categoria "Outros" pode incluir investimento bancário de seus próprios recursos. Esses são pequenos componentes dos balanços, e não afetam a análise.

Os ativos reais lançados nos livros dos bancos são apresentados por seu valor contábil, e não pelo valor de mercado ou pelo valor depreciado <sup>(40)</sup> Embora isso represente um desvio das práticas contábeis

---

(39) O Banco Mercantil era atípico devido ao alto nível de captação de recursos por meio de títulos a pagar e um nível relativamente baixo de empréstimos. Não é possível confirmar sua verdadeira data de fundação, devido à indisponibilidade de informações institucionais de apoio.

(40) Os modernos princípios de contabilidade apresentariam os imóveis pelo valor de mercado e os

modernas, essas categorias não são incluídas no conjunto de recursos disponíveis para investir, e representam uma pequena porcentagem dos ativos totais dos bancos. Portanto, o tratamento dos ativos reais não distorce ou restringe as conclusões.

O capital também foi apresentado pelo valor contábil, e não pelo valor de mercado. Portanto, a partir do balanço não é possível determinar o verdadeiro patrimônio líquido dos bancos em nenhum momento determinado. Está além do âmbito deste estudo avaliar o nível ou adequação da capitalização. As reservas também foram mantidas tipicamente em montantes nominais fixos, e variaram apenas de maneira insignificante, quando variaram. Portanto, as taxas de capitalização variaram basicamente em função do tamanho. Como o tamanho pode ser mais utilmente estudado por meio de medidas diretas, essas medidas não são usadas. O valor de mercado ou de liquidação <sup>(41)</sup> teria sido uma informação útil e interessante. Poderia ter produzido informação sobre as expectativas e as avaliações de risco dos proprietários dos bancos e sobre o nível de investimento que poderia ter sido sustentado pelos bancos. A coleta e análise desses dados constituiria um projeto diferente; e a avaliação do capital bancário não está no âmbito deste texto além dos resumidos comentários abaixo.

A capitalização não foi usada como um instrumento para administrar a estrutura financeira dos bancos, ou para determinar montantes sustentáveis de crédito que poderiam ser concedidos. O capital acionário para os bancos, valor contábil nos balanços, se moveram em montantes pequenos, não correlacionados às necessidades de capital; conforme determinadas pelo volume total de crédito em risco. Contudo, sobre capital e reservas cabe observar que eles eram mantidos em níveis elevados. Para alguns dos seis bancos, particularmente durante períodos de recessão, o capital e as reservas eram mantidos em mais de 100% dos empréstimos e títulos a receber (ver tabelas do Apêndice). Isso indica que o patrimônio líquido dos bancos era mais do que suficiente para cobrir perdas sobre todo o portfólio de risco do banco.

---

equipamentos pelo valor depreciado.

(41) O valor de liquidação pode ser definido como o valor de mercado do capital mais reservas.

As categorias em que os balanços eram originalmente publicados foram aqui reorganizadas -- do lado do ativo: caixa, títulos a receber de curto prazo e empréstimos; e do passivo: depósitos à vista e a prazo e títulos a pagar; capital e reservas -- foram identificadas e agregadas; e os saldos de terceiros estão isolados. "Títulos a receber de curto prazo" são o valor nominal de todos os títulos existentes. A maioria desses títulos representa financiamento de curto prazo de transações comerciais de terceiros <sup>(42)</sup> Ao contrário, os empréstimos representam comprometimento de prazo mais longo para concessão de crédito destinado a investimento produtivo <sup>(43)</sup> A mecânica da maneira como a transferência financeira ocorre pode diferir entre títulos a receber e empréstimos; mas, do ponto de vista econômico, as principais distinções são a duração e o objetivo da concessão do crédito. Essas três categorias de ativos estão agregadas em "recursos disponíveis para investir" Esse termo pretende expressar o conceito de que a fonte primária de recursos para concessão de crédito dos bancos é o conjunto de depósitos.

As Tabelas 1-6 do Apêndice mostram o tamanho, a composição e o crescimento, a partir dos balanços reorganizados, de cada um dos seis bancos para os anos 1906-1918.

### Referências Bibliográficas

#### Fontes Primárias

DIRECTORIA de Estatística Commercial, Ministério da Fazenda, *Commercio Exterior do Brasil*, Annos 1913-1915-1916-1917-1918; Vol. 2. Rio de Janeiro, 1923, p. 390-421.

*JORNAL do Commercio*, vários números, 1906-1919.

*RETROSPECTO do Jornal do Commercio*, 1919, Rio de Janeiro: 1919.

#### Fontes Estatísticas Secundárias

COORDENADORIA de Estudos da Economia Cafeeira. *Anuario Estatístico do Café*, #11. Rio de Janeiro: dez. 1977.

(42) As transações operacionais próprias dos bancos que geram receitas também podem ser incluídas. Elas deveriam ser um componente pequeno, e nem todos os bancos as identificavam como contas separadas.

(43) Com esse objetivo, as hipotecas e os empréstimos hipotecários são incluídos na categoria de empréstimos. Não parece que era uma prática comum dos bancos brasileiros apresentar seus ativos dessa maneira.

IBGE, Conselho Nacional de Estatística, *Anuário Estatístico do Brasil*, Rio de Janeiro, Ano V, 1939/40.

IBGE, *Séries Estatísticas Históricas do Brasil*, Vol. 3; Séries Econômicas, Demográficas e Sociais de 1550 a 1985.

### **Fontes Secundárias**

ABREU, Marcelo de Paiva. Argentina and Brazil in the 1930's: the impact of British and American international economic policies. In: THORP, Rosemary (ed.). *Latin America in the 1930's: the role of the periphery in world crisis*. Oxford: MacMillan Press, 1984.

CAMERON, Rondo. *Banking in the early stages of industrialization: a study in comparative economic history*. New York: Oxford University Press, 1967.

CANO, Wilson. *Razes da concentração industrial em São Paulo*. Rio de Janeiro: DIFEL/Difusão Editorial, 1977.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Banco do Estado: o caso Banespa*. Tese de doutorado, Universidade Estadual de Campinas, 1988.

\_\_\_\_\_. *Bancos em Minas Gerais (1889-1964)*. Tese de mestrado, Universidade Estadual de Campinas, 1978.

DEAN, Warren. *The industrialization of São Paulo: 1880-1945*. The Institute of Latin American Studies, Monograph Nº 17. Austin: University of Texas Press, 1969.

FRANCO, Gustavo. *Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio de Janeiro: BNDES, 1987.

FRITSCH, Winston. *External constraints on economic policy in Brazil, 1889-1930*. Pittsburgh: University of Pittsburgh Press, 1988.

FURTADO, Celso. *The economic growth of Brazil*. Berkeley: University of California Press, 1963.

LEFF, Nathaniel. *Underdevelopment and development in Brazil, 1822-1947*. 2 vols. London: George Allen and Unwin, 1982.

LEVY, Maria Bárbara. *Banking system and financial capital in Brazil (1870-1914)*. 9th International Conference of Economic History.

\_\_\_\_\_. *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.

LUZ, Nícia Villela. A história econômica do Brasil no período de 1830-1930 -- abordagens e problemas: um ensaio bibliográfico. In: PELÁEZ, C. M. & BUESCU, M. (eds.). *A moderna história econômica*. Rio de Janeiro: APEC, 1976.

MAURO, José Eduardo Marques. Os primórdios do desenvolvimento econômico brasileiro (1950-1930). In: PALÁEZ, C. M. & BAESCU, M. *A moderna história econômica*. Rio de Janeiro: APEC, 1976.

NEUHAUS, Paulo. *A monetary history of Brazil, 1900-1945*. Ph.D. dissertation, University of Chicago, 1974.



- NOGUEIRA, Dênio & PELÁEZ, Carlos Manuel. O sistema monetário brasileiro em perspectiva histórica (1800-1906). In: PELÁEZ, C. M. & BUESCU, M. (eds.). *A moderna história econômica*. Rio de Janeiro: APEC, 1976.
- PATRICK, Hugh. Financial development and economic growth in underdeveloped countries. *Economic Development and Cultural Change*, v. 14, p. 174-189, 1965/66.
- PELÁEZ, Carlos Manuel & SUZIGAN, Wilson. *História monetária do Brasil: análise da política, comportamento e instituições monetárias*. Monografia Nº 23, Rio de Janeiro: INPES, 1976.
- SAES, Flávio A.M. de. *Crédito e bancos no desenvolvimento da economia paulista, 1850-1930*. São Paulo: Instituto de Pesquisas Econômicas, 1986.
- SUZIGAN, Wilson. *Indústria brasileira: origem e desenvolvimento*. São Paulo: Brasiliense, 1986.
- SWEIGART, Joseph E. *Coffee factorage and the emergence of the Brazilian capital market, 1850-1888*. New York & London: Garland Publishing, 1987.
- TOPIK, Steven. A empresa estatal em um regime liberal: o Banco do Brasil -- 1905-1930. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, v. 7, n. 19, p. 70-83, 1981.
- VERSIANI, Flávio Rabelo. Before the depression: Brazilian industry in the 1920's. In: THORP, Rosemary (ed.). *Latin America in the 1930's: the role of the periphery in world crisis*. Oxford: Macmillan Press, 1984.
- \_\_\_\_\_. Industrial investment in an export' economy: the Brazilian experience before 1914. *Journal of Development Economics*, v. 7, p. 307-329, 1980.
- \_\_\_\_\_. & VERSIANI, Maria Teresa R. O. A industrialização brasileira antes de 1930: uma contribuição". In: VERSIANI, F. R. & BARROS, J. R. M. de (eds.). *Formação econômica do Brasil: a experiência de industrialização*. Série ANPEC de Leituras de Economia. São Paulo: Saraiva, 1977.
- VILLELA, Annibal Villanova & SUZIGAN, Wilson. *Política do governo e crescimento da economia brasileira: 1889-1945*. Monografia Nº 10. Rio de Janeiro: Instituto de Planejamento Econômico e Social, 1973.

Tabelas do Apêndice

TABELA 1  
BANCO DO BRASIL, 1906-1918

RELAÇÕES ESTRUTURAIS

	Em % dos Rec. Disp.p/Investir			Em% dos Depós. + Tít. a Pagar			Capital+ Reserv. (%)	Montante Rec. Disp. P/ Investir	(Contos) Total Relatado	
	Tít. a			Depósitos						
	Caixa	Receber	Emprést.	À Vista	A prazo	Do Gov.	Tít. a Pagar	Empr.+Tít.		
	1905	75,8	11,3	12,9	45,7	1,7	49,3	3,2	NA	54.615
1906	46,4	30,7	22,8	37,3	1,0	54,1	7,5	291,1	44.947	197.275
1907	34,5	38,7	26,8	83,8	0,5	10,5	5,2	116,1	92.517	274.268
1908	34,2	42,4	23,5	74,8	0,5	14,0	10,7	82,6	130.774	345.141
1909	40,8	46,7	12,5	61,9	4,9	10,8	22,5	122,0	99.237	326.696
1910	49,9	34,1	16,0	68,1	6,6	15,6	9,7	133,6	107.557	368.406
1911	43,4	33,5	23,1	80,2	4,5	10,1	5,1	134,5	95.189	404.923
1912	30,6	46,9	22,5	74,7	8,0	10,2	7,1	90,9	116.053	374.628
1913	32,1	43,8	24,2	77,0	5,3	11,1	6,7	85,8	126.788	371.424
1914	26,8	38,0	35,3	82,9	0,4	11,9	4,8	97,1	104.673	345.300
1915	34,9	25,6	39,6	80,1	1,2	12,3	6,4	134,7	85.405	348.310
1916	29,1	40,9	30,0	86,1	2,3	8,5	3,1	76,2	139.789	456.157
1917	20,8	44,9	34,4	80,5	2,9	9,0	7,6	63,6	151.194	556.855
1918	14,0	56,5	29,5	78,3	8,4	5,3	7,9	48,3	197.846	652.390

TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL (%)

	Caixa	Títulos a Receber	Empréstimos	Dep. à Vista	Dep. Totais + Títulos A Pagar	Recursos Disponíveis p/Investir
1906	-49,6	124,3	45,4	-61,2	-52,5	-17,7
1907	52,8	159,1	142,0	350,6	100,7	105,8
1908	40,1	54,8	23,6	23,7	38,7	41,4
1909	-9,4	-16,3	-59,7	-0,6	20,1	-24,1
1910	32,5	-21,0	39,4	25,4	14,0	8,4
1911	-23,0	-13,1	27,5	38,3	17,3	-11,5
1912	-14,0	70,9	18,6	-21,1	-15,3	21,9
1913	14,4	1,9	17,6	-6,2	-9,0	9,3
1914	-31,1	-28,4	20,5	-19,9	-25,6	-17,4
1915	6,3	-45,0	-8,5	-40,9	-38,9	-18,4
1916	36,5	161,9	24,2	56,2	45,2	63,7
1917	-22,7	18,6	23,8	-11,6	-5,4	8,2
1918	-11,7	64,7	12,4	63,4	68,0	30,9

Fonte: Os dados originais foram retirados de vários números do *Jornal do Commercio* (e do *Retrospecto do Jornal do Commercio*, para 1918) e reorganizados, conforme é descrito no Apêndice. Os dados de 1905 representam saldos do Banco da República (antecessor do Banco do Brasil).

**TABELA 2**  
**BANCO DE COMMERCIO E INDUSTRIA DE SÃO PAULO, 1906-1918**

**RELAÇÕES ESTRUTURAIS**

	Em % dos Rec.			Em% dos Depós. +				Capital + Reserv. (%)	Montante Rec. Disp. p/ Investir	(Contos) Total Relatado
	Disp. p/ Investir			Tít. a Pagar						
	Tít. a			Depósitos			Tít. a			
	Caixa	Receber	Emprést.	À Vista	A prazo	Do Gov.	Pagar			
1905	35,7	28,7	35,6	89,0	11,0	0,0	0,0	63,0	48.154	89.105
1906	23,2	34,7	42,1	92,8	7,2	0,0	0,0	56,6	45.976	97.682
1907	36,0	37,0	27,0	83,9	16,1	0,0	0,0	48,7	64.224	108.809
1908	38,4	30,4	31,3	76,9	23,1	0,0	0,0	53,8	60.322	107.299
1909	61,5	18,8	19,7	86,3	13,7	0,0	0,0	63,5	81.763	138.723
1910	43,7	29,7	26,6	88,6	11,4	0,0	0,0	44,1	80.568	133.398
1911	46,0	26,8	27,2	94,1	5,9	0,0	0,0	32,9	112.601	185.952
1912	29,5	42,4	28,1	90,5	9,5	0,0	0,0	36,2	88.216	157.969
1913	22,7	28,6	48,7	87,7	12,3	0,0	0,0	47,0	61.966	134.497
1914	39,7	30,0	30,3	94,9	5,1	0,0	0,0	37,8	98.829	218.436
1915	47,2	26,9	25,9	93,0	7,0	0,0	0,0	45,7	93.117	190.145
1916	37,0	32,0	31,0	90,9	9,1	0,0	0,0	31,9	111.895	214.956
1917	33,8	31,0	35,1	90,2	9,8	0,0	0,0	41,5	116.467	212.998
1918	31,8	35,9	32,3	91,3	8,7	0,0	0,0	43,0	115.898	238.715

**TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL (%)**

	Caixa	Títulos a Receber	Dep. Emprést.	à Vista	Dep. Totais + Títulos a Pagar	Recursos Disponíveis p/Investir
1906	-38,1	15,7	12,9	29,0	23,8	-4,5
1907	117,2	48,9	-10,6	16,9	29,3	39,7
1908	0,1	-23,0	8,9	-12,8	-4,9	-6,1
1909	117,1	-15,9	-14,7	72,8	54,1	35,5
1910	-30,0	55,4	33,2	-8,4	-10,9	-1,5
1911	47,2	26,2	42,8	56,8	47,6	39,8
1912	-49,7	23,8	-19,1	-28,7	-25,8	-21,7
1913	-45,9	-52,7	21,8	-35,6	-33,5	-29,8
1914	178,4	67,6	-0,9	71,6	58,5	59,5
1915	11,9	-15,7	-19,2	-7,2	-5,3	-5,8
1916	-5,8	43,2	43,5	20,6	23,4	20,2
1917	-4,8	0,7	18,1	-9,3	-8,5	4,1
1918	-6,6	15,3	-8,5	12,2	10,8	-0,5

Fonte: Os dados originais foram retirados de vários números do *Jornal do Comercio e reorganizados, conforme é descrito no Apêndice.*

**TABELA 3**  
**BANCO MERCANTIL DO RIO DE JANEIRO, 1906-1918**

**RELAÇÕES ESTRUTURAIS**

	Em % dos Rec.			Em% dos Depós. +			Capital +		Rec. Disp. p/ Investir	Total Relatado
	Disp. p/ Investir	Tít. a		Tit. a Pagar		Tít. a	Reserv. (%)			
	Caixa	Receber	Emprést.	À Vista	A prazo	Do Gov.	Pagar	Empr.+Tít.		
1905										
1906										
1907										
1908										
1909										
1910										
1911	30,2	57,4	12,4	57,9	9,2	0,0	32,9	33,4	21.694	33.017
1912	20,1	56,3	23,6	34,3	12,0	0,0	53,6	25,6	25.116	45.910
1913	28,5	46,5	25,0	37,7	11,5	0,0	50,7	31,7	23.011	50.541
1914	49,6	33,3	17,1	65,9	9,4	0,0	25,0	35,2	29.649	70.559
1915	38,5	41,7	19,8	70,3	11,7	0,0	18,1	24,3	35.589	91.537
1916	29,9	43,7	26,4	62,1	16,1	0,0	21,9	19,0	40.473	113.658
1917	27,0	50,0	23,0	60,5	22,6	0,0	16,9	14,1	52.854	153.627
1918	26,8	53,9	19,3	54,8	27,4	0,0	17,8	11,0	70.035	178.396

**TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL (%)**

	Caixa	Títulos a Receber	Empréstimos	Dep. à Vista	Dep. Totais + Títulos a Pagar	Recursos Disponíveis p/Investir
1906						
1907						
1908						
1909						
1910						
1911						
1912	-22,7	13,4	120,3	-29,5	18,8	15,8
1913	29,7	-24,2	-3,1	2,3	-6,9	-8,4
1914	124,4	-7,8	-11,9	144,0	39,7	28,8
1915	-7,0	50,4	39,3	38,0	29,5	20,0
1916	-11,5	19,1	51,4	3,9	17,6	13,7
1917	17,7	49,5	13,8	32,6	36,0	30,6
1918	31,4	42,8	11,4	11,5	23,1	32,5

Fonte: Os dados originais foram retirados de vários números do *Jornal do Commercio* e reorganizados, conforme é descrito no Apêndice. (Ver Apêndice para a discussão sobre a disponibilidade de dados do Banco Mercantil).

**TABELA 4**  
**BANCO DO COMMERCIO, 1906-1908**

**RELAÇÕES ESTRUTURAIS**

	Em % dos Rec.			Em% dos Depós. +			Capital + Reserv. (%)	Montante Rec. Disp. p/ Investir	(Contos) Total Relatado	
	Disp.p/Investir			Tít. a Pagar						
	Tít. a			Depósitos						
	Caixa	Receber	Emprést.	À Vista	A prazo	Do Gov.				Tít. a Pagar
1905	34,9	27,6	37,4	65,3	34,7	0,0	0,0	150,2	16.928	106.929
1906	30,4	32,6	37,0	72,9	27,1	0,0	0,0	142,8	16.555	103.530
1907	27,6	29,9	42,5	68,7	31,3	0,0	0,0	168,6	13.495	99.596
1908	26,8	45,8	27,4	79,4	20,6	0,0	0,0	235,0	9.103	93.831
1909	27,3	43,3	29,5	75,2	24,8	0,0	0,0	244,5	8.818	93.287
1910	30,5	52,9	16,6	71,4	28,6	0,0	0,0	235,4	6.798	87.945
1911	39,7	47,7	12,6	72,2	14,9	0,0	12,9	212,9	8.928	88.850
1912	27,1	52,3	20,6	67,5	18,9	0,0	13,6	139,6	11.294	86.807
1913	25,0	44,2	30,8	60,7	22,3	0,0	17,0	174,6	8.776	86.283
1914	28,3	34,6	37,1	70,2	17,0	0,0	12,8	158,1	10.135	96.273
1915	28,3	46,4	25,3	71,0	21,2	0,0	7,8	134,2	11.808	95.345
1916	24,9	45,7	29,4	67,2	25,2	0,0	7,6	131,9	11.542	99.048
1917	28,5	47,4	24,0	71,2	23,8	0,0	5,1	122,9	12.985	102.253
1918	35,5	54,0	10,4	73,2	21,8	0,0	5,1	95,4	13.471	87.751

**TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL (%)**

	Caixa	Títulos a Receber	Empréstimos	Dep. à Vista	Dep. Totais + Títulos a Pagar	Recursos Disponíveis p/Investir
1906	-15,0	15,5	-3,3	10,2	-1,3	-2,2
1907	-25,9	-25,4	-6,3	-27,6	-23,1	-18,5
1908	-34,5	3,4	-56,5	-16,9	-28,1	-32,5
1909	-1,5	-8,5	4,2	-7,1	-2,0	-3,1
1910	-13,8	-5,8	-56,5	-16,3	-11,9	-22,9
1911	70,8	18,6	-0,8	44,6	43,0	31,3
1912	-13,5	38,6	107,0	-8,7	-2,3	26,5
1913	-28,5	-34,3	16,4	-40,6	-33,9	-22,3
1914	30,9	-9,7	39,1	46,7	26,9	15,5
1915	16,7	56,0	-20,5	35,9	34,3	16,5
1916	-14,2	-3,6	13,5	0,3	5,9	-2,3
1917	29,0	16,7	-8,0	34,6	27,1	12,5
1918	29,2	18,2	-55,1	18,3	15,0	3,7

Fonte: Os dados originais foram retirados de vários números do *Jornal do Commercio* e reorganizados, conforme é descrito no Apêndice.

**TABELA 5**  
**BANCO COMMERCIAL DO RIO DE JANEIRO, 1906-1918**

**RELAÇÕES ESTRUTURAIS**

	Em % dos Rec.			Em% dos Depós. +				Capital + Reserv. (%)	Montante Rec. Disp. p/ Investir	(Contos) Total Relatado
	Disp.p/Investir			Tít. a Pagar						
	Tít. a			Depósitos		Tít. a				
	Caixa	Receber	Emprést.	À Vista	A prazo	Do Gov.	Pagar			
1905	33,5	23,4	43,1	81,7	17,1	0,0	1,2	85,0	25.919	115.837
1906	36,2	21,0	42,7	80,1	18,5	0,0	1,3	98,5	22.491	114.869
1907	30,7	20,9	48,4	78,0	19,7	0,0	2,3	112,3	16.859	108.586
1908	31,7	17,4	50,9	91,3	7,4	0,0	1,3	132,5	14.500	102.898
1909	29,8	14,5	55,7	86,0	13,6	0,0	0,4	148,5	12.577	98.597
1910	32,8	28,4	38,9	91,8	8,2	0,0	0,1	106,2	18.382	108.845
1911	28,0	28,4	43,5	94,3	5,3	0,0	0,5	84,8	21.702	106.567
1912	20,4	43,3	36,3	93,8	5,0	0,0	1,1	56,4	27.838	127.603
1913	18,5	53,8	27,7	91,0	6,2	0,0	2,8	65,6	23.407	119.455
1914	17,6	60,0	22,4	99,6	0,4	0,0	0,0	76,0	19.964	112.848
1915	22,2	50,4	27,5	99,1	0,5	0,0	0,4	82,4	19.478	110.833
1916	24,1	45,2	30,7	98,3	1,0	0,0	0,7	82,1	20.063	112.335
1917	24,0	38,8	37,3	98,5	0,6	0,0	0,9	58,9	24.622	114.046
1918	16,0	41,3	42,7	96,6	2,6	0,0	0,8	43,9	28.144	119.304

**TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL (%)**

	Caixa	Títulos a Receber	Empréstimos	Dep. à Vista	Dep. Totais + Títulos a Pagar	Recursos Disponíveis p/Investir
1906	-6,1	-21,9	-14,0	3,9	5,9	-13,2
1907	-36,5	-25,5	-15,1	-22,6	-20,5	-25,0
1908	-11,1	-28,6	-9,5	-8,3	-21,7	-14,0
1909	-18,5	-27,5	-5,1	-39,7	-35,9	-13,3
1910	60,6	186,0	2,0	80,0	68,6	46,2
1911	1,0	18,4	32,2	24,3	21,0	18,1
1912	-6,7	95,4	6,9	15,1	15,6	28,3
1913	-23,6	4,3	-35,8	-35,1	-33,1	-15,9
1914	-19,0	-4,8	-31,1	4,8	-4,2	-14,7
1915	22,8	-18,1	19,8	8,7	9,2	-2,4
1916	12,2	-7,7	15,2	27,6	28,7	3,0
1917	21,8	5,4	49,0	18,3	18,0	22,7
1918	-23,5	21,7	30,9	18,0	20,4	14,3

Fonte: Os dados originais foram retirados de vários números do *Jornal do Commercio* e reorganizados, conforme é descrito no Apêndice.

**TABELA 6**  
**BANCO DE CRÉDITO REAL DE MINAS GERAIS, 1906-1918**

**RELAÇÕES ESTRUTURAIS**

	Em % dos Rec. Disp.p/Investir			Em% dos Depós. + Tít. a Pagar			Capital + Reserv. (%)	Montante Rec. Disp. p/ Investir	(Contos) Total Relatado	
	Tít. a			Depósitos						
	Caixa	Receber	Emprést.	À Vista	A prazo	Do Gov.				Tít. a Pagar
1905	27,1	14,6	58,3	60,0	0,0	0,0	40,0	129,4	7.990	47.295
1906	21,3	14,1	64,6	59,4	0,0	0,0	40,6	121,0	7.955	49.524
1907	23,1	13,9	63,0	62,5	0,0	0,0	37,5	126,0	7.865	49.406
1908	21,7	14,6	63,6	53,5	0,0	0,0	46,5	136,2	7.193	49.137
1909	20,7	25,3	54,0	70,2	0,0	0,0	29,8	146,7	12.657	59.167
1910	15,6	24,8	59,6	64,4	0,0	0,0	35,6	107,5	17.927	75.939
1911	19,9	22,5	57,6	61,5	0,0	0,0	38,5	81,9	24.851	78.038
1912	13,6	34,8	51,7	64,2	0,0	0,0	35,8	78,8	23.995	78.427
1913	12,2	37,9	49,9	53,0	0,0	0,0	47,0	86,6	21.629	81.345
1914	15,6	64,8	19,7	17,4	20,1	46,1	16,4	58,7	36.397	81.248
1915	14,9	55,7	29,4	36,2	41,7	0,0	22,0	60,5	35.256	99.338
1916	13,4	51,3	35,3	38,3	42,9	0,0	18,8	55,6	37.889	99.062
1917	11,7	49,9	38,3	38,1	43,4	0,0	18,5	51,6	40.177	103.439
1918	15,9	35,9	48,2	80,4	0,0	0,0	19,6	68,8	32.801	83.220

**TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL (%)**

	Caixa	Títulos a Receber	Emprést.	Dep. à Vista	Dep. Totais + Títulos a Pagar	Recursos Disponíveis p/Investir
1906	-21,8	-3,8	10,3	-14,0	-13,2	-0,4
1907	7,4	-2,7	-3,6	17,7	11,8	-1,1
1908	-14,1	-3,8	-7,6	-31,9	-20,4	-8,5
1909	67,9	204,3	49,2	70,3	29,7	76,0
1910	6,8	39,0	56,3	49,7	63,3	41,6
1911	76,3	25,8	34,1	52,7	59,8	38,6
1912	-34,2	49,2	-13,4	43,2	37,2	-3,4
1913	-18,8	-1,9	-12,9	-32,2	-17,8	-9,9
1914	114,7	187,7	-33,7	-39,2	84,7	68,3
1915	-7,3	-16,7	44,7	25,4	-39,7	-3,1
1916	-3,5	-1,1	29,3	22,2	15,5	7,5
1917	-7,2	3,3	15,1	10,9	11,6	6,0
1918	10,8	-41,3	2,5	162,7	24,5	-18,4

Fonte: Os dados originais foram retirados de vários números do *Jornal do Commercio* e reorganizados, conforme é descrito no Apêndice.

Originais recebidos em agosto de 1990. Revistos pela autora em setembro de 1991