

Crise e negociações externas na Argentina no final do Século XIX: o início da insustentabilidade do modelo aberto

Maria Heloisa Lenz¹

Resumo

No final do século XIX, a Argentina vivenciou um período de grande crescimento econômico, a *Belle Époque*, caracterizada por uma forte ligação externa de produtos, de mão-de-obra e, principalmente, de capitais. O objetivo deste artigo é recuperar as características deste crescimento, com ênfase nos investimentos, e examinar a evolução da dívida pública externa, a grande crise econômica externa e bancária dos anos noventa e as várias fases das negociações com os credores externos (Comitê Rothschild, 1891; Acordo Romero, 1893; e Acordo Terry, 1896). As principais conclusões remetem para a comprovação da dependência de investimentos externos, predominantemente de origem inglesa, e para a indicação da falta de confiança dos títulos argentinos e do tamanho da dívida externa como as principais causas da crise de 1890.

Palavras chaves: História econômica argentina, crescimento e abertura externa, investimentos externos, dívida externa e crise argentina

Na década de setenta do século XIX a Argentina iniciou um período de grande crescimento econômico, a *Belle Époque*, marcado principalmente por uma forte ligação externa, e cuja magnitude levou o país a ser comparado com as mais importantes nações ocidentais. Contudo, já na década seguinte, mais precisamente em 1890, a economia argentina experimentou uma grande crise econômica que abalou todo o sistema bancário e que levou o país a sofrer total restrições de crédito internacionais. Esta crise, que trouxe graves repercussões e conseqüências econômicas, sem precedentes históricos para o país, constituiu-se em uma das principais evidências de que o modelo de crescimento aberto argentino estava chegando ao fim. O objetivo deste artigo é recuperar tanto as características desse período de grande crescimento, com ênfase no papel desempenhado pelos investimentos, assim como examinar os aspectos da crise externa sofrida dos anos noventa, com o intuito de que a lição do passado nos possa esclarecer e ensinar a lidar com as questões atuais. O artigo está estruturado da seguinte forma. A primeira consiste na caracterização do período de intenso crescimento da economia argentina iniciado no século XIX, frisando as suas características de modelo voltado para fora e ressaltando a importância assumida pelos investimentos externos. A segunda trata do exame da outra

¹ Economista e Doutora em História, Técnica da FEE e Professora Assistente da UFRGS.

face do crescimento alicerçado nos empréstimos externos, apresentando a evolução do montante da dívida externa. Finalmente, na terceira parte são estudadas as características da eclosão da grande crise dos anos 90 e o relato das várias gestões levadas a efeito para a sua superação.

As características do modelo de crescimento aberto da economia argentina do século XIX e a importância dos investimentos externos

O período de extraordinário crescimento da economia argentina, iniciado no final do século XIX, resultou da incorporação de vastas extensões de terras férteis, cuja utilização tornou-se economicamente viável em razão da diminuição dos custos de transportes ter aproximado o mercado dos países europeus à Argentina, criando um aumento de demanda para as exportações daquele país. A utilização dessas terras em regiões desabitadas para a produção só foi possível graças à chegada dos imigrantes, da construção das estradas de ferro e principalmente do ingresso de um grande volume de investimentos estrangeiros no país, predominantemente de origem britânica.

Díaz-Alejandro (1970, p.18) afirma que, de 1860 até 1930, a taxa de crescimento da economia argentina teve poucos antecedentes na história mundial, estimando que o PIB real argentino cresceu a uma taxa média anual de pelo menos 5% durante os cinquenta anos que precederam a I GM. A sua principal explicação para tal crescimento residia na crescente necessidade mundial de alimentos e na expansão ferroviária que possibilitou, de 1870-80 em diante, um rápido aumento das exportações de gado e de cereais, que passaria a caracterizar o período de crescimento sem paralelo da economia argentina, sob o modelo primário exportador. É deste autor a famosa expressão para descrever a escolha argentina desse padrão de crescimento econômico: *commodity lottery*.

Para Cortés Conde (1991), por sua vez, o fator mais importante foi a redução dos custos de transporte marítimo, seguido pelo movimento dos meios de produção capital e mão-de-obra entre os continentes.² O exame desse processo apenas pelo lado da demanda

² Outros fatos marcantes do início do período foram tanto a federalização de Buenos Aires, com a conseqüente unificação da Argentina, como a chegada de Roca à presidência da República, em 12 de outubro de 1880. Esta posição é defendida por Rapoport (2000), para quem esse crescimento só iniciou na década de oitenta, denominando-o, inclusive, de *Proyecto del 80*. O período de transição, em que se estabeleceram as bases políticas, institucionais e econômicas do processo que se iniciava na década de 1880, teria se estendido de 1852 a 1880, desde Caseros a Roca. Os marcos estabelecidos por ele são: a Constitucional de 1853, o estabelecimento dos Códigos Civil e Comercial e a capitalização de Buenos Aires.

internacional não refletia, porém, toda a riqueza e complexidade desse processo histórico, o qual teve outras facetas menos óbvias. O outro lado da explicação refere-se à necessidade de ajustamento do lado da oferta para responder aos aumentos reais ou potenciais da demanda mundial. Esse ajuste constituiu principalmente a reorganização dessa economia primária. Foi necessário reorganizar a produção para obter mais produtos básicos - cereais e carne- através dos fatores de produção: terra, mão-de-obra e capital.

Assim, a nova fase da economia primária exportadora argentina, iniciada no final da década de 60 do século XIX, pode ser sumariada por dois fatores: 1) grande expansão das terras férteis, com baixa população, na zona pampeira; 2) expansão e integração crescente na economia mundial. O primeiro fator foi a chamada “Campanha do Deserto”, quando foram incorporadas para o cultivo novas e importantes zonas de grande fertilidade, determinantes nessa nova etapa do desenvolvimento. Este último refere-se à importância do progresso técnico como fator determinante da integração da Argentina na economia mundial. Pode ser desdobrado em fluxo de capitais, migrações e expansão comercial. A Argentina, nesse sentido, constituiu-se no caso mais significativo de um país integrado à economia mundial, pois esse período marcou o aumento vigoroso das suas exportações e ela passou a deter um lugar de destaque nos mercados internacionais, tanto pelo volume de seu comércio exterior, como pela chegada de grandes contingentes de imigrantes, e, principalmente, pela magnitude dos capitais estrangeiros nela investidos.

Deste modo, entre as inúmeras características da fase do período de crescimento econômico experimentado pela Argentina, o investimento externo foi, sem dúvida, uma das mais marcantes, sendo conjuntamente com o aumento da população e a grande incorporação de terras férteis, um dos seus principais alicerces. Esse período reflete, assim, a formação do capital argentino e de um grande volume de empréstimos e investimentos externos provenientes da Inglaterra primordialmente para a construção de estradas de ferro, constituindo-se por isto, no aspecto do período a ser examinado neste trabalho.

Nos anos anteriores a 1880, o estoque de capital na Argentina era escasso. A riqueza do país na época constituía-se de ativos fixos basicamente na forma de grandes extensões de terra, tanto rurais como urbanas, e de ativos móveis como gado. Além disso, as instituições eram poucas, havendo a necessidade crítica de investimento em infraestrutura. Numa economia nova, rural e também orientada para exportações de produtos, os transportes por terra e por mar eram absolutamente indispensáveis.

Em 1880³ inaugurou-se uma nova etapa no que se refere ao investimento estrangeiro, em especial o britânico, com características diferentes daquelas do período anterior, pois não dependia mais do desenvolvimento do comércio, ainda que o tenha influenciado no médio prazo.

É vital ressaltar que grande parte dos investimentos estrangeiros, público ou privado, era para a formação de um capital social, especialmente serviços de transportes. Os fundos eram utilizados, primeiramente para a compra direta de bens de produção do estrangeiro, como equipamento de estradas de ferro. O restante era transferido para a Argentina, com vistas a financiar os aumentos dos gastos na formação de capital, como atividades de construção ferroviária.

Para Ford (1980) existem razões tanto de ordem interna como externa para o fato de a Argentina ter se tornado atrativa e segura para os investidores estrangeiros e assim se explica a grande onda de investimentos externos ocorrida no início dos anos 80. Entre as internas destaca: o fato de o campo ter se tornado um lugar seguro para cultivos permanentes depois das Campanhas de Roca, a existência de um poderoso governo federal que havia empreendido reformas monetárias internas, além da adoção do padrão ouro. Entre as externa o autor salienta as seguintes: as inovações no sistema de transporte marítimo, que reduziram abruptamente os fretes nos fins dos anos 70, aumentando os atrativos das exportações argentinas e a queda da taxa de juros na Europa.

As estimativas dos investimentos existentes para o período são de várias fontes e de diferentes magnitude, mas tem um traço comum de tornar evidente a presença do capital britânico.

Os resultados desse novo fluxo de investimentos podem ser bem visualizados na tabela 1, em que se destacam os aumentos dos investimentos total e direto, assim como os empréstimos governamentais no período 1885- 1905.

³ Zylmelman e Di Tella (1976) também afirmam que o início da formação do capital na Argentina ocorreu efetivamente por volta em 1880 e que foi a partir do governo de Juárez Celman, que contraiu empréstimos e promoveu investimentos em estradas de ferro, sem ter em conta nenhum plano orgânico nem mesmo um plano de capacidade de pagamento por parte da Nação.

Tabela 1 - Investimentos britânicos diretos e de portfólio na Argentina - 1865-1913

Investimentos	(milhões de libras esterlinas)					
	1865	1875	1885	1895	1905	1913
Investimento Total	2.7	22.6	46.0	190.9	253.6	479.8
Investimento Direto	0.5	6.1	19.3	97.0	150.4	258.7
Investimento Portfólio	2.2	16.5	26.7	93.9	103.2	221.6
Empréstimos Governamentais	2.2	16.5	26.7	90.6	101.0	184.6
Títulos de Créditos	-	-	-	3.4	2.2	37.0

Fonte: Cortés Conde (1989, p.49).

Esse conjunto de investimentos explica o fato de a Argentina ter recebido em 1889 entre 40 e 50% de todas as inversões britânicas fora dela mesmo.

Dados diferentes são apresentados por Ferns (1965), citando Mudhall. Segundo os mesmos, do total de inversões do capital britânico na Argentina, que chegava a 23,06 milhões de libras, 56,2% correspondiam a empréstimos ao governo e 28,6% a estradas de ferro. Isso explicaria por que os fundos originados nesse período foram destinados à extensão de estradas de ferro com fins promocionais da atividade estatal, com proporções semelhantes aos investimentos diretos estrangeiros.

Os cálculos dos investimentos britânicos na Argentina, efetuados pelo Secretario Comercial de la Legación Británica em 1890, indicavam que a totalidade das inversões britânicas em várias empresas, inclusive de serviços públicos, alcançava aproximadamente 20 milhões de libras. (Ferns, 1979, p. 479).

A tabela 2 que apresenta as novas emissões de capital realizadas por Londres no exterior, cotejadas com as específicas na Argentina, confirma novamente o pico dos investimentos ingleses na Argentina no período, alcançando a participação mais alta de 23,4% em 1888.

Tabela 2 - Novas emissões de capital em Londres, para inversões no exterior e na Argentina -1885-1891

Ano	(milhões de libras esterlinas)	
	Para investir no exterior	Para inversões na Argentina
1885	48,4	1,8
1886	47,7	11,2
1887	60,9	11,3
1888	95,5	23,4
1889	99,2	12,8
1890	91,1	4,9
1891	46,6	-

Fonte: Ford (1975, p.124).

A tabela 3 apresenta a composição dos investimentos externos na Argentina no período 1881-1981, divididos entre empréstimos públicos, empréstimos para a construção da estrada de ferro Ferrocarril Oeste, os investimentos privados e as demais inversões.

Tabela 3 - Correntes de investimentos externos na Argentina -1881-1891

(em milhões de peso ouro)				
Ano	Empréstimos Públicos	FF.CC.	Inv. Privados	Outras Inversões
1881-85	42,200	47,000	44,300	15,900
1886	41,000	16,000	26,000	
1887	47,000	38,000	107,000	54,000
1888	92,000	89,000	156,000	47,000
1889	31,000	52,000	123,000	56,000
1890	11,000	20,000	34,000	14,000
1891	2,000	6,000	6,000	

Fonte: Rapoport (1988, p.178).

O grande montante dos investimentos argentinos dessa fase foi primeiramente na forma de investimentos privados, seguido pelos feitos nas estradas de ferro, o Ferrocarril Oeste, e finalmente pelos empréstimos públicos. A tabela 3 indica que até 1885 houve, inclusive, um quase equilíbrio entre eles, mas que, a partir dessa data, os investimentos privados tomaram a dianteira, alcançando o seu valor máximo em 1888 com 156. 000 milhões de pesos ouro.

Díaz Alejandro (1985) ressalta que foi sobretudo depois da década de 1880 que as fontes externas foram de importância decisiva para o financiamento do capital social fixo e de outras atividades imprescindíveis de modo que a Argentina se integrasse aos mercados mundiais. Esse se deu de forma direta (investimentos em estradas de ferro, serviços públicos urbanos) e indireta (compra de bônus pelo governo).

Finalmente, pode-se dizer que em relação aos investimentos externos, ficou demonstrada a preponderância do capital de origem inglesa, predominantemente na forma de empréstimos governamentais e para a construção das estradas de ferro. Desse modo, as entradas de capitais externos sempre estiveram entrelaçadas no desenvolvimento econômico argentino entre 1880 e 1914, e a natureza dos mecanismos subjacentes, dentro dos meios institucionais específicos, quase inevitavelmente impulsionou ondas de investimento estrangeiro e crescimento desigual.

Evolução da dívida externa pública argentina

A outra face da entrada maciça de capital na Argentina no final do século XIX foi o crescimento da dívida externa, que, com o correspondente aumento das taxas de juros e das amortizações, experimentou um aumento cada vez maior. A sua pesada carga trouxe grandes repercussões para a performance da economia argentina.

Mesmos os autores mais críticos da dependência argentina ao capital externo concordam em que não havia outra forma factível, nas condições da Argentina do século XIX, de reunir os grandes volumes de capital requeridos, como, por exemplo, pelas empresas de estradas de ferro. Ao mesmo tempo também era sabido pelo Governo argentino que isso estava fora de seu alcance. Cortés Conde (1997) salienta que os governos argentinos, até a primeira metade do século XX, viveram a angústia permanente de que seus recursos não fossem suficientes para fazer frente a seus gastos e aos novos investimentos.

A solução para essa urgência de recursos foi a atração de entradas de capitais externos, que por sua vez teve outros efeitos: possibilitou o aumento dos gastos e uma expansão monetária que resultaria em crises. Desta forma, com a chegada dos empréstimos externos, iniciava-se ao mesmo tempo a dívida externa pública, com seus encargos e juros.⁴

Até 1880 só existiram dois empréstimos externos⁵, o da Casa Baring para financiar a guerra do Paraguai e o de Obras Publicas de 1870. Ambos tiveram conseqüências distintas. O segundo teve muito que ver com o desencadeamento da crise de 1873-1876. O empréstimo do Baring, contratado em 1865, para financiar a guerra com o Paraguai, teve suas negociações prolongadas, o que fez com que os fundos só entrassem no país em 1868.

⁴ Segundo Cortés Conde (1997, p.148), um fato interessante do período é que os trabalhos existentes na época se referem sem distinção à dívida pública e à privada, aos créditos emergentes de obrigações financeiras com não-residentes ou aos rendimentos de ativos de não-residentes. Isso pode gerar confusão, já que acarreta conseqüências diferentes no regime fiscal e no mercado de câmbio. Para ele nessa época a maioria da dívida financeira era pública e assim, "[...] *nos referiremos a la evolución de la deuda pública y a sus efectos fiscales y monetarios. Por ello nuestras estimaciones sobre el peso fiscal de los pagos de la deuda son muchos menores que las que figuran en las obras de Williams y Ford.*

⁵ Como já foi visto, o primeiro empréstimo externo conhecido foi o negociado em 1824 entre a província de Buenos Aires e a Casa Baring, no montante de um milhão de libras esterlinas, que, em grande parte, foi usado para financiar a guerra com o Brasil. De acordo com Ferns (1979), esse foi o maior empréstimo feito na época, com os clientes da firma Baring representando os maiores interesses estrangeiros no país. Como não houve o pagamento dos serviços dos juros foi firmado um novo acordo em 1857, quando os pagamentos em atraso foram pagos com um novo empréstimo de 1 milhão de libras. A explicação para o não-pagamento dos juros pelo governo da Província de Buenos Aires é simples para Ferns (1979): a guerra e o declínio do tráfego internacional através do porto de Buenos Aires.

A Tesouraria argentina registrou a entrada de 2.9 M\$F nesse ano e 1.7M\$F no seguinte. O financiamento inicial da guerra se fez por meio de crédito do Banco de la Provincia, sendo que em 1865 ele recebeu a entrada de 3.5M\$F.

O empréstimo de Obras Pública de 1870 foi obtido pela Província de Buenos Aires, que teve acesso mais cedo aos mercados internacionais de capital do que o estado nacional. O governo federal, entusiasmado com a emissão da dívida provincial que havia sido realizado pela Casa Baring, aproveitou-se do clima de abundância financeira existente nos anos anteriores à guerra franco-prussiana e conseguiu empréstimos para construir os portos de Buenos Aires e de Rosário e para a construção das estradas de ferro, no final dos anos 60. Este empréstimo levou a uma crise nos anos 1873-1876. O mecanismo desencadeador da crise foi o fato de o Governo não ter sido obrigado a utilizá-lo, quando da chegada dos fundos ao país, tendo resolvido depositá-los, a juros, nos bancos. Gerou-se assim uma expansão enorme de dinheiro secundário, já que, ao depositar ouro nos bancos, o Governo aumentou a reserva metálica em uma proporção maior á dos depósitos.

Não existiram nos últimos anos dessa década novos créditos externos. O déficit do Governo baixou substancialmente, produziram-se superávits e existiu uma fortíssima contração de depósito. Entretanto, com o programa de estabilização em princípios dos anos 1880 e a volta da conversibilidade em 1883, iniciou-se uma nova época de ativa entrada de fundos do exterior.

De acordo com a tabela 4, o saldo da dívida externa nacional⁶ no começo da década de oitenta, deduzidas as amortizações, chegava a cerca de 33 milhões de peso ouro, alcançando em 1885, 71.1 milhões de peso ouro. Entre 1880 e 1890 ela subiu de 33 milhões de peso ouro para 128 milhões de peso ouro. Na realidade, o aumento pode ser explicado, em grande parte, pelo fato de a nação ter ficado encarregada das obrigações da Província de Buenos Aires. Os créditos novos foram para o Banco Nacional, as estradas de ferro e as obras de Riachuelo. Segundo Cortés Conde (1997), no segundo quinquênio foram realizadas três novas operações: as conversões de 1888 e as do *Hard Dollars*, o empréstimo de 1886 por 40 milhões de peso ouro, e do *Ferrocarril del Norte*. As obras

⁶ Cortés Conde (1997) chama a atenção para a ênfase dos trabalhos apenas na dívida pública nacional, mas na verdade, na década de 1880, a maior parte das províncias argentinas emitiram obrigações no exterior. As obrigações das províncias tiveram objetivos distintos: no primeiro quinquênio de 1880 destinaram-se a financiar estradas de ferro, portos, dívidas anteriores dos governos e no segundo, objetivaram fundar bancos (mais de 70 milhões de peso ouro).

públicas e das estradas de ferro alcançaram mais de 100 milhões de peso ouro, a conversão dos Fundos de 1863 (*Hard Dollars*) foi por 13.4 M\$F, como pode ser visto na tabela 4.

Tabela 4 - Dívida pública externa argentina- 1880-1890

Discriminação	Ano	(milhões de libras)										
		1880	1881	1882	1883	1884	1885	1886	1887	1888	1889	1890
Empréstitos Ingleses	1824	5,7	5,3	5,0		4,4	4,0	3,5	3,5	2,6	2,1	1,6
Empréstitos Ingleses	1868	6,8	6,2	5,7		4,2	3,4	2,5	2,5	0,6	0,0	
Empréstitos Ingleses	1871	20,5	19,2	17,6		15,2	13,4	11,6	10,6	7,5	0,0	
Empréstitos Ingleses BA	1871		4,3	4,3		4,1	4,0	3,9	3,9	3,6	0,0	
Empréstitos Ingleses BA	1873		9,0	9,2		8,8	8,6	8,4	8,3	8,0	0,0	
Empréstitos a los FFCC			11,9*	12,2		11,9	11,7	11,5	11,6	11,2	2,9	2,4
Bonos tesorería				4,1*		3,9	3,8	3,7	3,7	3,5	0,0	
Fundos públicos	12/10/82				8,4	8,4	8,3	8,2	8,2	8,0	7,9	7,8
Empréstito Sal Riachuelo	1984					4,0*	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Empréstito Obras Públicas	21/10/85					10,0*	9,9	20,2	20,2	40,7	40,2	39,6
Empréstito Obras Públicas	21/10/85								21,4*			
Bonos tesorería	1887								1,0	3,1	3,1	3,0
Bonos tesorería	1887								2,1*			
Conv. Emp. 6%											26,7	26,1
Conv. Hard dollars											13,4	13,1
Empréstito FCC Norte										19,8*	19,6	
Empréstito FCC Norte												14,9*
Funding Loan												
Puerto Madero	1882											
O. Salubridad	1891											
B. Nac. (Alemania)	1887											
D. Int. (Londres)	1888											
Subtotal		33,0	44,0	54	0	60,9	71,1	53,3	73,5	88,8	96,3	113,2
Subtotal deuda nueva (*)		0,0	11,9	4,1	8,4	14,0	0,0	20,2	23,5	0,0	19,8	14,9
TOTAL		33	55,9	58,1	8,4	74,9	71,1	73,5	97,0	88,8	116,1	128,1

Fonte: Cortés Conde (1997, p. 152)

A tabela 5 apresenta a composição da dívida argentina no período 1885-1890. Pelo seu exame verifica-se que a maior parte compunha-se por empréstimos públicos, empréstimos para a construção de estradas de ferro e de hipotecas sobre terras. O total dos empréstimos estrangeiros passou de 39 milhões de pesos ouro em 1885 para 708 milhões em 1890; os empréstimos públicos de 25 milhões de pesos ouro para 32 milhões no mesmo período, representando 32% do total do montante emprestado.

Tabela 5 - Dívidas argentinas - 1885-1890

Anos	(milhões de peso ouro)				
	Total de empréstimos extranjeros	Empréstimos públicos	Empréstimos para estradas ferro	Cédulas	Serviços estimados de la deuda
1885	39	25	12	-	23
1886	68	42	16	-	27
1887	154	47	38	54	37
1888	248	92	89	47	50
1889	154	31	52	56	60
1890	45	11	20	14	60
Total	708	248	227	171	-
Porcentagem	100	35	32	24	-

Fonte: Williams, Apud Ford (1995)

Até 1890, o serviço anual da dívida externa havia chegado aos níveis de 60 milhões de pesos ouro, sendo que a parte correspondente ao setor público, paga em ouro, chegava a 28 milhões de pesos ouro.

Diferentemente da década anterior, na de 1880, os serviços da dívida externa tinham de ser pagos imediatamente depois de contraída e ficava estipulado que a maior parte do montante total da dívida também deveria ser paga, o que constituía um peso adicional sobre a economia argentina. Os serviços da dívida externa continuaram a ser pagos normalmente após 1889, ainda que tenha havido poucos novos empréstimos no período. Ao mesmo tempo, o valor das exportações manteve-se praticamente estável entre 1889 e 1898, devido à lenta concretização dos planos de inversão, às condições climáticas e à repentina queda dos preços mundiais das exportações argentinas entre 1890 e 1896.

Assim, o decréscimo dos empréstimos externos entre 1889 e 1890, ao não ser compensado por um aumento imediato na produção de bens exportáveis, pois o incremento atribuído ao endividamento externo ocorreu apenas vários anos depois, levou a que os encargos do serviço da dívida externa pesassem mais sobre as receitas em divisas, então reduzidas. Depois de 1893, os projetos de inversão começaram a dar frutos sob a forma de uma maior produção e exportação de cereais, mas os preços mundiais em queda neutralizaram os benefícios advindos do crescente volume das exportações.

Enquanto os empréstimos estrangeiros aumentavam e, portanto, havia uma farta oferta de moeda estrangeira, como no próspero período de 1885-1889, a economia argentina pôde enfrentar, sem dificuldade, o pagamento dos serviços da dívida e, ao mesmo tempo, manter o aumento das importações. Mas, quando os empréstimos cessaram, a situação mudou completamente e se instalou a crise. A tabela 6, que apresenta os

serviços da dívida como percentagem do valor das exportações e das exportações somada aos empréstimos, resume o retrato dessa situação.

Tabela 6 - Obrigações por serviços da dívida externa argentina -1885-1891

Anos	Porcentagem dos valores de exportação	Porcentagem de exportações mais empréstimos
1885	27	19
1886	38	20
1887	44	16
1888	50	14
1889	49	22
1890	50	21
1891	(1) 31	(1) 28

Fonte: Ford, (1975, p.132)

(1) Reduzidos por não cumprimento de pagamento.

Sem dúvida, o caso da Argentina ilustra como pode ser importante o movimento adverso nos termos de intercâmbio e, muito especialmente, a caída dos preços de exportação. Isso se deve a que o peso real da dívida aumenta se o juro e a amortização são em sua maior parte fixos e se os preços das exportações caem. Obviamente, tais movimentos não podem ser previstos claramente.

A grande crise de noventa e os acordos para a solução da dívida externa

No início dos anos noventa eclodiu uma crise bancária, financeira e externa dando os primeiros sinais que o período de crescimento da economia argentina estava mostrando sinais de exaustão. Ela teve início, em novembro de 1890, quando Londres não permitiu o adiamento do pagamento da dívida nem a continuidade da transferência trimestral de fundos para a Argentina em função do tamanho da dívida externa e pelo peso da dívida recair quase exclusivamente sobre as exportações, que estavam com seu desempenho comprometido pela queda dos preços mundiais de seus produtos. Na verdade, para o autor Ferns (1992), a crise bancária de 1890-95 resultou no questionamento da relação financeira entre o Governo argentino e os agentes financeiros da *City* de Londres.

A casa Baring havia recebido títulos do governo argentino por um valor nominal de aproximadamente 25 milhões de dólares, mas não podia colocá-los à venda, pois havia desaparecido a confiança na capacidade de pagamento do governo argentino. (Ferns, 1973, p.130).

A crise bancária argentina repercutiu fortemente nos meios financeiros londrinos e, tanto pelo temor das perdas dos banqueiros ingleses, como pelo medo de que ela também

alcançasse a Inglaterra, havia a expectativa da intervenção do Governo inglês. Entretanto, contrariando o esperado, o Governo da Inglaterra optou por uma política de não-intervenção. O episódio é, inclusive, considerado o mais enfático exemplo dessa política, como pode ser visto pelas declarações de algumas das principais autoridades, mostrando a determinação de uma parte do Governo inglês de não se envolver politicamente na Argentina durante a crise do Baring nos anos 1890.⁷

Assim, o Governo britânico nada fez para resolver a crise, exceto promover assistência ao Banco da Inglaterra, caso este encontrasse dificuldades para mobilizar recursos da comunidade financeira para enfrentar a situação. A crise foi resolvida por meio de um acordo entre os banqueiros e as autoridades argentinas. O primeiro estágio do acordo envolveu os banqueiros, emprestando dinheiro para capacitar o Governo argentino a pagar a moratória dos juros e a cobrança de fundos perdidos. Essa política de pirâmide da dívida da Argentina foi considerada uma má política do ponto de vista argentino.

No segundo estágio, o Governo argentino tomou a iniciativa: assegurou que as futuras negociações fossem abertas em Buenos Aires por um representante britânico que tivesse um real conhecimento das circunstâncias argentinas, o qual, no fim, conseguiu uma redução dos juros e uma supressão do pagamento dos fundos perdidos por um período de tempo que permitisse à economia crescer e, por esse meio, manter um controle independente do tamanho, natureza e propósito de seu débito externo.

A grande crise de 1890, a desordem monetária e o crescimento da dívida externa levaram a uma quase paralisação da economia argentina, portanto a uma situação que tinha de ser enfrentada pelas autoridades. A dívida externa argentina tinha passado de 10 milhões de libras em 1874 para mais de 59 milhões de libras naquele ano e os bancos ingleses, de repente, se viram inundados por toda uma série de títulos argentinos,

⁷ Ferns (1992, p.55) afirma que, quando o caso do Baring Brothers alcançou o estágio de catástrofe em novembro de 1890, o banqueiro Lord Rothschild, chamou o Marquês de Salisbury, que era tanto Primeiro Ministro como Ministro de Relações Exteriores do Governo Britânico, para discutir o problema, mas pelas dificuldades envolvidas não houve avanço em relação à questão. Em julho de 1891, uma delegação de banqueiros ingleses teve uma reunião informal com o Vice-Ministro de Relações Exteriores na qual eles propuseram uma intervenção na Argentina, diretamente pelo Governo Britânico ou pelos Estados Unidos. O Vice-Ministro reportou esta entrevista para o Marquês de Salisbury, que escreveu na margem do relatório em tinta vermelha **Dreams**. Citando nota do **The Times** de 30 de julho de 1891, diz que uns poucos dias após, o Marquês de Salisbury fez o seguinte discurso na Mansion House: *We have been earnestly pressed... to undertake the regeneration of Argentine finance. On (this subject) Her majesty's Government (is not) in least degree disposed to encroach on the function of Providence. (laughter and cheers)*.

principalmente os ferroviários, e não havia no mercado financeiro internacional quem negociasse com os mesmos, sendo esse o retrato da crise.

Em termos políticos a crise de 1890 marcou a renúncia em 6 de agosto de 1890 do Presidente Celman, e a subida de Carlos Pellegrini, que assumiu com o principal objetivo de solucionar a inadimplência dos débitos externos. A troca presidencial teve um importante significado para a questão da dívida externa, pois Celman tinha mantido uma postura de repúdio total em relação ao pagamento dos serviços da dívida externa, sobretudo em seus últimos meses de governo, ao passo que Pellegrini significava a conciliação com os banqueiros e detentores de títulos de Londres e Paris. Pode-se considerar que a queda de Celman teria criado as condições necessárias para um acordo definitivo com os banqueiros europeus, mas também era evidente que essa opção não estava de todo encaminhada, porque não havia o conhecimento do projeto do novo governo em matéria econômica, nem tampouco a maneira como se restaurariam as negociações com os bancos credores.

Durante a interinidade de Carlos Pellegrini, o governo argentino manteve-se na defensiva com respeito a seus credores externos, estudando as alternativas que lhe eram oferecidas.⁸

Segundo importante documento histórico, o novo governo de Pellegrini teve de se defrontar principalmente com os serviços da dívida externa, que alcançava 14 milhões de pesos ouro anuais. (*Memoria de la Hacienda de la Nación Argentina*, año 1890, tomo I, Buenos Aires, Imprenta Sud América, 1891, p. XI, apud Martí, 1983).

❖ Comitê do Banco da Inglaterra ou Comitê Rothschild

Num primeiro momento, o governo pensou em negociar o serviço da dívida com Londres, através de uma moratória de um ano, com os auspícios de um novo empréstimo de 4 milhões de libras, consignado em títulos que deveriam ser pagos gradualmente e por série, com garantias das rendas de aduanas. No início de setembro de 1890, o Dr Plaza foi nomeado representante do governo argentino, sendo enviado a Londres para dar início às negociações. Mas essas foram estremecidas quando, em outubro de 1890, o Min. da Fazenda, Vicente López, foi avisado dos problemas da casa Baring, que pretendia declarar-

⁸ Segundo Ferns (1979, p.459), o governo Pellegrini já havia demonstrado a sua resolução de sanar os Bancos Garantidos, e depois começou a perseguir os bancos estrangeiros e acusá-los de "acumular ouro em suas bolsas e de promover viciosas especulações.

se em liquidação caso o governo argentino não providenciasse os meios para cobrir os seus saldos e dispensando-a da obrigação de pagar 7 milhões de pesos ouro da terceira cota do empréstimo referente à Companhia de Obras de Salubridade. As primeiras medidas do governo foram cobrir com emissões os 50 milhões de pesos, criados para auxiliar os Bancos Nacional e Hipotecário e os vencimentos prementes da dívida. A repercussão dessas medidas no mercado interno foi desastrosa, levando a que fosse perdido o já pequeno estoque metálico do país. Outro fator agravante foram as dívidas das províncias, que haviam contraído empréstimos parciais com os banqueiros europeus. O montante das dívidas, sem incluir a da Província de Buenos Aires, alcançava \$ 100 5000 899 pesos ouro, com amortizações e juros. Desse modo a nação teve de encarregar-se das dívidas provinciais, integrando-as nas negociações de Victorino de la Plaza.

Mas os acordos começaram a atravessar novas dificuldades quando, em novembro de 1890, ocorreu a possibilidade real da bancarrota do Baring Brothers. Nessas circunstâncias o governo inglês decidiu também nomear uma comissão internacional presidida por Lord Rothschild para chegar a um acordo com o Dr Plaza, em favor dos possuidores de títulos nacionais argentinos. A intenção era precisamente deter o colapso dos ditos títulos, mas a reunião entre a comissão negociadora evidenciou outras derivações, quando o Dr Plaza manifestou que o governo argentino não estava em condições de continuar pagando suas obrigações mediante as aquisições de valores no mercado livre sem que isso afetasse o preço do ouro e a situação econômica argentina. A Comissão Rothschild admitiu que isso era assim e que a solução consistia em emprestar ao governo argentino mais dinheiro.⁹

O Dr Plaza declarou à Comissão Rothschild que o governo argentino não podia continuar pagando suas obrigações mediante aquisições no mercado livre, pois tal procedimento já havia feito o ouro subir a alturas perigosas e se persistisse " (...) *la vida sería intolerable, salvo para las clases ricas y hasta podría estallar una revolución.*" (*The Economist*, 6 de dezembro de 1890 apud Frens 1979). O Comitê Rothschild estava disposto a admitir que a solução consistia em emprestar novos fundos ao governo argentino, a fim de que esse pudesse enfrentar suas obrigações do momento.

⁹ Em meio à crise Baring houve o entendimento por parte do governo inglês de que era necessário fazer em conjunto um fundo para sustentar o banco até que ele liquidasse seus haveres. Liquidar os haveres do Baring Brothers significava em grande parte obter da Argentina uma boa quantidade de dinheiro em volume suficiente para fazer com que os títulos argentinos fossem vendidos. Segundo Ferns (1979), o encarregado das finanças da Inglaterra, Visconde Goschen, se propôs a exercer sua influência para este fim.

Desde o começo, não houve concordância dentro da comissão sobre o tipo de empréstimo que seria oferecido. Havia três tipos de propostas. Um grupo sustentava que a Argentina devia levar a cabo sem perda de tempo as reformas necessárias para pagar seus compromissos externos, sem nenhum empréstimo. Os membros alemães e franceses do Comitê Rothschild pronunciaram-se a favor de um pequeno empréstimo de 1.500. 000 libras para o governo argentino ter condições de pagar as obrigações do momento, sob as seguintes condições: que o governo executasse uma reforma bancária que criasse um imposto de 100% sobre o ouro e sobre as terras e reduzisse o orçamento público. Lord Rothschild e os demais membros britânicos advogavam por um empréstimo maior, de 12 a 15 milhões de libras, que teria o efeito de baixar de forma considerável o ouro e ajudar as estradas de ferro, cujos lucros em libras caíram em virtude da alta cotação do ouro. Segundo Ferns (1979, p.458), desde logo foi criada a suspeita de que a "solução liberal" de Rothschild era manter por mais um tempo os títulos argentinos no mercado de valores e ajudar dessa maneira o Baring a descarregar seus haveres em círculos públicos mais amplos. Não houve acordo na comissão, pois os banqueiros franceses e alemães não estavam de acordo em submeter seus interesses ao proveito particular da liquidação do Baring, sendo que o tema principal das controvérsias era sobre a inclusão ou não dos títulos do empréstimo da Companhia de Obras de Salubridade. Esses fatos produziram uma ruptura nas negociações com os banqueiros franceses e alemães retirando-se das negociações. Rothschild e seus colegas ingleses fecharam acordo com Victorio de la Plaza em março de 1891.¹⁰

O autor Alemann (1900, p.160) descreve a finalização do acordo da seguinte forma: *La Tesorería británica y el Banco de Inglaterra ofrecen sus garantías a un consorcio de 17 millones de libras y negocian con el gobierno argentino. Los banqueros alemanes y franceses se retiran.* E, em vista disso, o Banco da Inglaterra continuou a aceitar os documentos do Baring.

Politicamente o acordo Rothschild foi muito liberal e por isso alcançou sua principal finalidade, a de manter o valor dos títulos argentinos.¹¹ "O estreito ponto do *The Economist* era o ponto de vista do público investidor [inglês]. Dizia-se que o dia do ajuste

¹⁰ Segundo Rock (1993) a depressão se aprofundou em 1891. O **premium** ouro, que media a depreciação do peso contra o ouro, aumentou de uma média de 151% em 1890 para 287% no próximo ano.

¹¹ O primeiro estágio da resolução envolveu os banqueiros emprestando dinheiro para capacitar o governo argentino para pagar o não-pagamento (moratória) de juros e cobrança de fundos perdidos. Esta política de pirâmide da dívida da Argentina foi considerada uma má política no ponto de vista argentino. Ferns (1992).

de contas tinha sido postergado e a confiança não se renovou ". (*The Economist*, 6 de junho de 1891 apud Frens (1979, p. 459).

Durante as negociações, foi estimado que a soma solicitada pela Argentina era insuficiente e se estabeleceu em 75 milhões de pesos ouro ou 15 milhões de libras, segundo Cortés Conde (1997). Foi combinado com o banco J. P. Morgan que ele emitiria um título de crédito para pagar as obrigações do governo argentino. A emissão seria feita de acordo com os vencimentos dos títulos e a pedido do governo que, por sua vez, entregaria um título geral ao Banco Morgan a 6% de juros e 1% de amortizações, garantidos pelos direitos de Aduanas. " *Sus cupones servirían para abonar esos derechos. Con el Bono de Consolidación (o Bono Morgan) la deuda externa entre 1891 y 1893 aumentó en unas 6ML. Desde 1893, con el arreglo Romero, no se emitieron nuevos títulos por ese concepto.* (Conde, 1997, p.155).

Pelo Acordo Rothschild, foi devolvida à Argentina a Companhia de Obras de Salubridad e foi concedido ao governo um novo crédito de 31.88 milhões de peso ouro, para pagar a sua recompra, o que elevou a dívida total a 194 milhões de peso ouro em 1892. Deve-se ressaltar que desse acordo foram excluídas as dívidas provinciais, municipais e a das células hipotecárias. (Conde, 1997).

Decorrido algum tempo, o governo percebeu que a solução de curto prazo teria como contrapartida um aumento do endividamento. Para chegar a uma solução menos frágil, decidiu em 1893 pagar em dinheiro uma parte substancial dos juros, que até então eram pagos com os Bonos Morgan. Assim, o governo dirigiu-se ao Comitê dos credores em Londres propondo um pagamento em forma de juros de 1.5 milhões de libras, que o Comitê se encarregaria de distribuir. A soma total que o governo deveria pagar em juros e amortizações chegava a 11.2 milhões de libras, e esse pagamento implicava uma redução substancial nos juros. O programa de pagamentos estabelecia que, entre julho de 1892 e julho de 1898, seriam pagos 7.9 milhões de peso ouro, em 1901 a soma de 11.2 milhões de peso ouro e a partir de 1901 o total dos serviços e amortizações.

Superando as resistências iniciais da Casa Morgan, foi acertado um novo acordo, o Acordo Romero, que permitia um ordenado e viável plano de pagamento, que foi cumprido rigorosamente. Além disso os pagamentos totais foram pagos antes da data inicialmente prevista.

❖ **Acordo Romero e o Acordo Terry**

Em 1892 Sáenz Peña e Uriburu foram eleitos para presidente e vice-presidente da Argentina. Ao assumir o governo, Luis Sáenz Peña teve de se defrontar com dois problemas: 1) chegar a um acordo com os credores externos que ao mesmo tempo os comprometessem com os ônus da reorganização do país, garantindo ao mesmo tempo a liberdade do comércio e afluência do capital, e 2) preservar a independência argentina dentro da comunidade mundial.

A importância das eleições para as relações com os credores externos girou em torno das nomeações de Romero e Tomás de Anchorena para os Ministérios da Fazenda e das Relações Exteriores, respectivamente.¹² O nome de Romero foi bem aceito na comunidade internacional, que tinha em seu *curriculum* a experiência de ter sido Ministro da Fazenda do governo Roca em 1883-1884, quando se esforçou para estabilizar a moeda. Defendia que a economia Argentina necessitava da retomada de investimentos externos e que o principal obstáculo para isso era o pagamento dos serviços da dívida, com recursos tomados em novos empréstimo externos. Romero também tinha um passado de resistência à inflação descontrolada e às políticas de créditos fáceis e estava plenamente familiarizado com acordos internacionais e com a busca de fundos internacionais na Europa. O governo argentino estava, pois, preparado, quando foi obrigado a renegociar a dívida externa, mais uma vez, em 1883.

Romero tinha dúvidas sobre a proposta de Rothschild em razão dos prazos que envolviam os empréstimos e ao mesmo tempo não concordava que o país arcasse sozinho com os problemas financeiros, ou seja, desejava chegar a um acordo em que ambas as partes participassem com algum sacrifício.

A sua primeira ação foi alijar o Dr. Plaza do posto de agente financeiro em Londres, alegando que o mesmo estava demasiado nas mãos dos senhores da firma Morgan. (Welby, 1893 apud Ferns 1979). Depois propôs à Comissão Rothschild que a Argentina comesse a pagar suas obrigações de acordo com sua capacidade de pagamento.

Em 3 de julho de 1893 o Acordo Romero foi firmado em Londres pelo Ministro argentino e Rothschild. Os termos acordados eram bastante simples. No item mais

¹² É interessante a descrição do ministro Anchorena feita por Ferns (1973, p. 145): "*Anchorena era un aristócrata terrateniente altivo y seco, muy argentino, que sólo hablaba el español y que nunca había viajado afuera del país. Quizás un personaje extraño para el cargo de Ministro de Asuntos Extranjeros pero*

importante o governo argentino concedia aos bancos uma rescisão dos seus compromissos com a Compañia de Aguas y Obras de Salubridad de Buenos Aires. Durante 5 anos seguintes, os juros de vários títulos argentinos seriam reduzidos, em torno de 4%. Nos cinco anos de redução dos juros, o governo argentino pagaria cada ano uma soma de 1.565.000 libras ao Banco da Inglaterra, para que esse as distribuísse entre os detentores de seus bônus. No sexto ano a Argentina passaria a tratar de forma direta com os bancos. Os pagamentos das amortizações ficariam suspensos até 1 de janeiro de 1901. O resultado do Acordo Romero seria que no seu conjunto os pagamentos de juros se reduziriam em torno de 30%.

Todo o acordo estava baseado no princípio de que o país pagaria seus débitos com seus recursos correntes e não mediante novos empréstimos. A conquista de Romero era que a Argentina pagasse seus débitos de acordo com sua capacidade produtiva, não comprometendo o seu futuro.

A crítica existente a respeito do acordo Rothschild era o comprometimento total das rendas do governo argentino nos seus gastos, sendo que o principal resultado do Acordo Romero foi orientar uma parte substancial das rendas do Estado para os investimentos. As cláusulas do Acordo foram recebidas com descrédito tanto em Buenos Aires como em Londres: em Buenos Aires porque foi considerado muito favorável para os detentores dos títulos, e em Londres porque foi considerado parcial. De acordo com Ferns (1980, p. 649), o fato de o Acordo ter sido criticado tanto em Buenos Aires como em Londres não chegou a abalá-lo, porque a sua principal característica era se constituir em um compromisso entre interesses, em que pesem as diferenças que tinham em comum, a vontade de manter o processo de comércio e inversão como algo benéfico para todos os participantes.

Outro resultado das negociações foi que o governo nacional passava a assumir os débitos das Províncias contratadas nas últimas décadas.¹³ Como as dívidas externas das províncias não tinham feito parte do pacote negociado com o comitê do Banco da Inglaterra, com o Acordo Romero essa questão teve de ser enfrentada. Anteriormente já tinha havido gestões de alguns bancos para incluí-las, uma vez que as províncias haviam

era el jefe de la familia terrateniente más rica de la Argentina, pariente del general Rosas y hombre que podía descontarse que nunca entregaría el menor jirón de la soberanía e independencia nacionales.

¹³ De acordo com Ferns (1992), nesse segundo estágio de conversações, o governo argentino tomou a iniciativa: procurou que negociações fossem abertas em Buenos Aires por um representante britânico que tivesse algum conhecimento da situação real argentina, e por fim conseguiu uma redução dos juros e uma supressão do pagamento do fundos perdidos por um tempo suficiente, para permitir que a economia crescesse e assim manter um controle independente do tamanho, natureza e propósito de seu débito externo.

entregue como garantia de seus empréstimos os títulos da dívida interna. Elas chocaram-se com a posição do grupo majoritário do Comitê Rothschild e dos representantes argentinos, que se opunham a externalizar uma dívida interna. O governo nacional, em razão de ter deixado de pagar os serviços em ouro dos títulos dos Bancos Garantidos, resolveu assumir as obrigações externas das províncias, o que levou a uma série de negociações paralelas que terminaram em 1896. Quando se chegou ao Acordo Terry - assim chamado pelo nome do Ministro da Fazenda em cujo período culminaram as gestões- as dívidas das províncias alcançavam 151.8 milhões de peso ouro. Pela lei 3.378 de 1896, o governo nacional, para cancelar essas obrigações, entregou títulos nacionais a 4.5% de juros e 0.5% de amortização por 86 milhões de peso ouro. Os bancos provinciais haviam emitido títulos que passavam a ser obrigações da nação, e, por sua vez, as obrigações externas das províncias, titulares desses bancos também passavam para a Nação.

Assim, uma vez que o Ministro Romero chegou a um acordo com os credores, conciliando as exigências dos mesmos e facilitando os termos de reembolso, foi recobrada a confiança e a estabilidade. Estas medidas foram reforçadas externamente por mudanças na economia mundial bastante favoráveis para a Argentina. O preço das exportações do país melhorou em relação com o preço dos principais produtos de importação. O volume de ambos cresceu enormemente. O balanço de pagamentos da Argentina, em 1897, apresentou um resultado tão favorável que ela pôde saldar as dívidas com seus credores antes do previsto pelo *Arreglo* Romero.

Segundo Ferns (1992), as evidências dos arquivos históricos confirmam que a crise Baring foi resolvida primeiramente pelas políticas do governo argentino e secundariamente pelo Banco da Inglaterra. O governo britânico sempre se recusou a considerar a ação política como um meio de solução da crise. Na solução da crise Baring, teria havido uma mudança drástica na história argentina, não constituindo um evento marginal como pintado em algumas histórias recentes da Argentina. Mas depois da Crise Baring, o ativo distanciamento do *Foreign Office* e seus representantes na Argentina começou a mudar. A participação do governo no resgate do Baring e sua preocupação em evitar o pânico no mercado monetário londrino comprometeu efetivamente o destino das empresas britânicas na Argentina. Nas crônicas diplomáticas britânicas se observa cada vez mais, com o passar do tempo, a participação dos diplomatas nos problemas específicos de estradas de ferro, bancos e empresas comerciais e industriais, de tal modo que os representantes do governo britânico passassem a se comprometer, quisessem ou não, com decisões que afetavam

interesses setoriais. No decorrer das relações houve um progresso, até a participação efetiva do governo na Missão D'Abernon e no tratado Roca- Runciman. O auge das relações internacionais baseadas no *laissez-faire* começava a agonizar.

Finalmente, é importante examinar os valores da dívida externa argentina após os acordos Rothschild, Romero e Terry. Em 1880 a dívida externa total alcançava 33 milhões de peso ouro e as exportações 54 milhões de peso ouro, pois os seus valores cotejados dão uma idéia da magnitude da dívida. Em 1892, depois do acordo com o Comité del Banco de Inglaterra, a dívida alcançou 193.7 milhões de peso ouro e as exportações chegavam a 87 milhões de peso ouro; em 1893, depois do Acordo Romero, a dívida passou para 220.6 milhões de peso ouro e as exportações 90 milhões de peso ouro. Em 1896, com o acordo Terry, agregaram-se 86 milhões de peso ouro do cancelamento das dívidas provinciais de 151 milhões de peso ouro. A quantidade total da dívida externa nacional superava, até fins da década de 1890, os 300 milhões de peso ouro, aumentando, assim, quase 10 vezes desde 1880.

Em 1899, o regime da Caja de Conversión e a volta do padrão ouro levou ao aumento das exportações e a um comportamento mais responsável do governo nos anos seguintes da crise, o que permitiu a criação de um clima de confiança na capacidade de pagamento do país. Também em 1897, o estado de contas da Argentina começou a mostrar balanços persistentes e crescentes favoráveis. Nestas circunstâncias, que se prolongaram até 1913, a economia argentina via diminuída a possibilidade de enfrentar novos problemas em nível internacional. (Ferns, 1980, p. 651).

A lei 4.600 de 1905 aprovou a operação de conversão dos títulos emitidos pela lei 2.770 de 1891, conhecidos como Bonos Morgan, de 6% de juros e 1% de amortização por outros de 4.5% de juros e 0.5% de amortizações ou títulos da dívida interna de 5% de juros e 1% de amortização. Pela mesma lei também foi autorizado ao governo o cancelamento e/ou a retirada dos remanescentes títulos da dívida externa, emitidos por sucessivas leis desde 1882 a 1896, que seriam convertidos em títulos da dívida externa a 4% de juros e 0.5% de amortização. A sólida posição financeira do governo argentino, no pico do clima de confiança que se havia instaurado, permitiu a operação de conversão - que significava a redução das taxas de juro, e assim concluindo com os acordos que puseram ponto final no problema da dívida externa argentina dos anos 1880.

Conclusão

As indagações que nortearam a execução desse artigo centraram-se na busca do entendimento das causas que levaram a Argentina a despontar como uma das economias mais promissoras no cenário mundial no final do século XIX e início do XX, denominado de *Belle Époque*, e depois a sofrer crises sem nunca mais retornar aos altos níveis de taxas de crescimento antes alcançados.

Caracterizado o período de intenso crescimento experimentado pela economia argentina no final do século XIX buscou-se a caracterização da crise propriamente dita. Assim, o conceito de crise foi visto como o próprio reflexo das escolhas anteriores, pois estas já estabeleceram tanto o limite do crescimento como também a sua fragilidade. Assim, a crise configurou-se como endógena e adquiriu um forte caráter financeiro. Todos estes acontecimentos desembocaram na crise do modelo de crescimento, configurado no crescimento da dívida externa e na necessidade dos acordos externos para superá-la.

Como foi visto a solução encontrada foi a atração do investimento externo com a preponderância dos provenientes da Grã-Bretanha. Esses investimentos assumiram a forma de empréstimos governamentais e para a construção das estradas de ferro. O Estado jogou um papel relevante na atração desses investimentos já que na sua maioria representavam empréstimos governamentais, responsabilizando o governo argentino pela entrada de capital e pelos juros dos empréstimos contraídos. Pela falta de instituições financeiras capazes de conseguir os fundos necessários para financiar o investimento em capital social fixo, novamente coube ao Estado argentino propiciar o ambiente propício para a chegada dos novos investimentos.

A crise de 1890 foi desencadeada primeiro pela falta de confiança dos títulos e papéis argentinos, por parte dos investidores ingleses, em função das dificuldades do governo argentino de cumprir as suas obrigações, e pelo tamanho da dívida externa. Em segundo lugar, pelo peso da dívida externa recair quase exclusivamente sobre as exportações, que estavam com seu desempenho comprometido pela queda dos preços mundiais de seus produtos.

O intenso endividamento externo que acompanhou todos os momentos da vida econômica argentina e que alcançou o seu ponto máximo de 59 milhões de libras, em 1890, e a recusa do sistema financeiro internacional pelos títulos argentinos nesse mesmo ano levaram à necessidade do enfrentamento dessa situação, principalmente pelas repercussões na economia do país. As negociações entre as autoridades argentinas e os

credores externos, que envolviam interesses de ambas as partes, foram repletas de lances com várias marchas e contramarchas. As negociações incluíram no primeiro *round* de negociações, o Comitê do Banco da Inglaterra ou Comitê Rothschild, seguido pelo acordo firmado em 1893, o Acordo Romero, finalizando pelo Acordo Terry, em 1896.

A dívida externa argentina no final da década de 1890, com a agregação das dívidas das províncias - 151 milhões de pesos ouro -, alcançava o montante de 300 milhões de pesos ouro. A melhoria das condições da economia argentina, no início do século XX, junto com a aprovação da lei de 1905, que aprovou tanto a conversão como a redução dos juros, encerrou a etapa dos acordos e das questões relacionadas com a dívida externa, que acompanharam o período de crescimento da economia argentina.

A economia argentina, assim, a partir da crise externa vivenciou o início do fim do período de crescimento, o término da *Belle Époque*, não importando a sobrevivência ocorrida na década de 20, porque as condições sobre as quais o modelo tinha sido alicerçado estavam já esgotadas. O fato de outras economias de povoamento recentes, muito afetadas na I GM, terem não só superado os problemas decorrentes, mas, além disso, terem se tornado economias ricas e poderosas como o Canadá e os Estados Unidos, exemplifica ainda melhor o caso argentino que entrou em crise pela falta de poupança doméstica capaz de substituir a dependência do país ao capital internacional.

Referências bibliográficas

- ALEMANN, Roberto T. *Breve história de la política económica Argentina, 1500-1989*. Buenos Aires: Editorial Claridad, 1990.
- CORTÉS CONDE, R. El Crecimiento de la Economía Argentina (1970-1914). In: BETHELL, Leslie. (ed) *História da América Latina*. 10 América de Sur. 1870-1930. Barcelona: Editorial Crítico, 1991.
- CORTÉS CONDE, R. *Dinero, deuda y crisis. Evolución fiscal y monetaria en la Argentina 1862-1890*. Buenos Aires, Editorial Sudamerica Instituto Torcuato Di Tella, 1989.
- CORTÉS CONDE, R. *La economía argentina en el largo plazo (siglos XIX y XX)*. Buenos Aires, Editorial Sudamericana Universidad de San Andrés, 1997.
- DI TELLA, G. E ZYMELMAN, M. *Las etapas del desarrollo económico argentino*. Buenos Aires: EUDEBA, 1967.
- DÍAZ ALEJANDRO, C. F. *Essays on the economic history of the Argentina Republic*. New Haven: Yale University Press, 1970.
- DÍAZ ALEJANDRO, C. F. Argentina, Australia e Brazil before 1929. In PLATT, D. C. M. DI TELLA, G. *Argentina, Australia and Canada. Studies in comparative development. 1870-1965*. Oxford: St Antony's College, 1985.

- FERNS, H. S. *Britain the nineteenth century*. Oxford: Claredoon Press, 1960.
- FERNS, H. S. *La Argentina. Introducción historica a sus problemas actuales*. Buenos Aires: Editorial SudAmericana, 1973.
- FERNS, H. S. *Gran Bretaña y Argentina en el siglo XIX*. Buenos Aires: Ediciones Solar, 1979.
- FORD, A. G. *El patrón oro: 1880-1914. Inglaterra y Argentina*. Buenos Aires: Ed. Instituto Di Tella, 1966.
- FORD, A. G. La Argentina y la crisis de Baring de 1890. In: ZAPIOLA, M. G. *El regime oligárquico. Materiales para el estudio de la realidade argentina (hasta 1930)*. Buenos Aires: Amorrortu Editores, 1975.
- LENZ, Maria Heloisa. *Crescimento econômico e crise na Argentina de 1870 a 1930: a Belle Époque*. Porto Alegre. Tese (Doutorado em História) - Instituto de Filosofia e Ciências Humanas. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2001. 406 p. Mimeografado.
- LENZ, Maria Heloisa. A evolução dos bancos argentinos no último quartel do século XIX: a influência dos bancos estrangeiros e a crise dos anos noventa. *Ensaio FEE*, ano 22, n. 2, 2001.
- MARTÍ, G. M. Argentina; La crisis de 1890. Endeudamiento externo y crack financeiro. *El Trimestre Economico*. México: Fondo de Cultura Económica, 1983.
- RAPOPORT, M. El Modelo agroexportador argentino, 1880-1914. In: RAPOPORT, Mario. (Compilador). *Economia e Historia. Contribuciones a la historia economica argentina*. Buenos Aires, Editorial Tesis, 1988.
- RAPOPORT, M. y Colaboradores *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2000)*. Ediciones Macchi, Buenos Aires 2000.
- ROCK, David. Argentina in 1914: The pampas, the interior, Buenos Aires. In: BETHELL, Leslie. *Argentina since independence*. Cambridge: Cambridge University Press, 1993.
- STONE, I. British long-term investment in Latin America, 1865-1913. *Business History Review*, v. 42, p. 312-16, outubro de 1968.
- STONE, Irving. British Direct and Portfolio Investment in Latin America Before 1914. *Journal of Economic History*, v. 37, setembro de 1977.