

**Sugerencia de citación:** Valencia Villa, C. E., & Pereira, W. L. (2023). Capitales en trance: la deuda privada interna en Brasil a mediados del siglo XIX. *tiempo&economía*, 10(1), 1-63. <https://doi.org/10.21789/24222704.1886>

**DOI:**  
<https://doi.org/10.21789/24222704.1886>

# Capitales en trance: la deuda privada interna en Brasil a mediados del siglo XIX

## Capitals in Trance: Internal Private Debt in Brazil in the Mid-Nineteenth Century

**Carlos Eduardo Valencia Villa**

Universidade Federal Fluminense, Brasil  
<https://orcid.org/0000-0002-3832-7506>  
cvalencia@id.uff.br

**Walter Luiz Pereira**

Universidade Federal Fluminense, Brasil  
<https://orcid.org/0000-0002-5688-8462>  
walterpereira@id.uff.br

### RESUMEN

El primer objetivo del texto es explicar el debate historiográfico sobre la transferencia de capital en la economía brasileña posterior a 1850. Un abundante grupo de autores defiende que esta partió del comercio atlántico de esclavos y tuvo como destino inversiones modernas; para ellos, esta transferencia fue consecuencia del fin del comercio internacional de cautivos. Frente a ese grupo de historiadores se encuentra otro conjunto, mucho menor, que refuta esa transferencia. Este segundo grupo tiene razón, pues no existen evidencias que sustenten que ocurrió la transferencia de capital. El segundo objetivo es mostrar que el dinamismo de la economía brasileña después de 1850 y hasta 1864 estaba vinculado al desempeño del financiamiento interno de la economía. Para

demostrarlo, se calcula el monto mínimo del flujo de crédito privado interno y se infiere su crecimiento. Además, las características de ese crédito ayudan a explicar la crisis de 1864.

**Palabras clave:** historia económica; aspectos financieros; sistemas de crédito; Brasil; siglo XIX.

**Códigos JEL:** N26, O16

## ABSTRACT

The first objective of the text is to explain the historiographical debate on the transfer of capital in the Brazilian economy after 1850. An abundant group of authors argues that this transfer began with the Atlantic slave trade and was destined for modern investments. For them, this was a consequence of the end of the international captive trade. Opposite that group of historians is another group, much smaller, that refutes that transfer. This second group is right, since there is no evidence to support that the capital transfer occurred. The second objective is to show that the dynamism of the Brazilian economy after 1850 and up to 1864 was linked to the performance of the internal financing of the economy. To demonstrate this, the minimum amount of the internal private credit flow was calculated, and its growth was inferred. In addition, the characteristics of that credit help to explain the crisis of 1864

**Keywords:** economic history; financial aspects; credit systems; Brazil; 19th century.

**JEL Codes:** N26, O16

## Introducción

Este artículo tiene dos objetivos. El primero, de carácter amplio y general, es lograr sintetizar el debate historiográfico sobre el desplazamiento del capital que hasta 1850 financiaba el tráfico atlántico de africanos y que, después de ese año, pasaría a financiar actividades productivas y modernizantes. En otras palabras, buena parte de la historiografía afirma que ocurrió una transferencia intersectorial de

capital, que se encontraba en el comercio internacional de cautivos y que se transformó en inversión en Brasil. La razón para esa transferencia sería el cierre completo y terminante de la importación de africanos.

Una inmensa cantidad de historiadores ha postulado o repetido esa idea. Como se mostrará, otra historiografía, menos abundante, ha mostrado que ese planteamiento no tiene el menor sentido, no tiene ninguna probabilidad de haber ocurrido y, por cierto, no tiene ninguna base empírica o alguna verificación factual. A pesar de la contundencia de esta menos abundante historiografía, la inmensa historiografía se continúa repitiendo y repitiendo.

Tal vez, lo que ha faltado es que los argumentos sean expresados sin cortapisas, sin devaneos y de forma sintética cuando se demuestra que no era posible y que, por lo tanto, no existió una transferencia intersectorial de capital, que tendría como origen el comercio negrero atlántico y como destino inversiones productivas en Brasil.

En ese sentido, el primer objetivo es exclusivamente historiográfico, pues se trata de resumir el debate entre los historiadores de tal forma que quede claro que el fin del comercio internacional de esclavos no tuvo algún efecto como apalancador financiero de la actividad económica en Brasil a mediados del siglo XIX.

El segundo objetivo, puntual y específico, es medir ese apalancamiento financiero. Esto es, si no existió una transferencia intersectorial de capital, la cuestión pasa a ser cuánto era el financiamiento que tenía la economía brasileña en ese momento. Para tal efecto, se entiende ese financiamiento solo como aquel que ocurría entre los agentes privados. El financiamiento público no hace parte de este objetivo. Esto es que se pretende establecer únicamente aquel que se daba entre particulares.

Una parte de ese financiamiento era transferido a través de entidades bancarias; por tal razón, las operaciones de crédito de esas instituciones serán discutidas en este texto. Otra parte operaba directamente entre los acreedores y los deudores. Por lo tanto, el financiamiento total privado era el agregado del crédito intermediado por establecimientos bancarios y el gestionado sin intermediación.

La parte que corresponde al sector bancario puede ser recopilada en las investigaciones que han tratado sobre esas entidades. La otra parte, que corresponde al no intermediado, es más difícil de establecer. Por un lado, porque no es posible la simple agregación de todas las operaciones en notaría, que sería el lugar en que probablemente ese tipo de crédito quedaba registrado, pues no se tienen suficientes investigaciones sobre esas operaciones en tantos lugares. Por otro lado, porque no necesariamente los agentes se dirigían hasta las notarías para registrar los préstamos; en especial, los grandes acreedores actuaban de forma privada, al punto de conceder poco crédito escritural.

Para mostrar esa actuación no notarial se emplea el caso de José Bernardino de Sá. Este fue uno de los mayores traficantes de esclavos que actuaban en el comercio internacional y también fue un activo acreedor en Río de Janeiro. Su actividad como prestamista lo llevó a colocar más de mil contos de reis como deuda, pero solo una pequeña fracción fue escriturada.

Este caso también permite mostrar que, a pesar de que participaba en los dos negocios —tráfico negrero y prestamista—, no existe algún indicio de que la primera de estas actividades haya servido de financiamiento de la segunda y mucho menos de que los créditos que concedió hayan sido empleados como inversión en algún sector productivo o modernizante.

Como no es posible aproximarse al crédito no intermediado por la vía de las notarías, se emplea como indicador de esa actividad el crédito hipotecario. Los valores de ese tipo de deuda fueron levantados para el monto acumulado en el periodo de 1855 a 1859, por lo cual será usado este segundo año como referencia.

Es claro que el volumen total de deuda hipotecaria no es igual al total de la deuda no intermediada, ya sea porque una parte de esta deuda era negociada de forma intermediada por las entidades bancarias o porque existieron otro tipo de deudas diferentes a las hipotecarias. La parte de hipotecas que corresponde a los bancos es posible de establecer. La parte de deudas diferentes a las hipotecarias no lo es. Por esa razón, el monto de deuda negociada directamente entre agentes que este texto establece es

un indicador de la cantidad mínima de recursos que se transfirieron de esta forma.

El agregado de crédito intermediado y no intermediado permite llegar a un volumen mínimo estimado del financiamiento privado en Brasil. Como se mostrará, ese número era bastante elevado si se le compara con otros datos de la economía imperial de aquella época.

Esto significa que la sociedad brasileña tenía una fuerte penetración del crédito. Este se expandió a mediados del siglo XIX, lo que ayuda a entender el dinamismo de la economía como un todo en ese periodo. Sin embargo, la sustentación de ese incremento era estructuralmente difícil, pues, por una serie de motivos que se explican en el texto, la deuda fue creciendo siempre negociada a corto plazo, lo que implicaba que cada vez fuese más difícil que se cancelara y, por lo tanto, terminó siendo renovada.

En resumen, uno de los ejes del crecimiento económico brasileño a mediados del siglo XIX fue la fuerte actividad de crédito, ya fuese a través de entidades bancarias o mediante la negociación directa. En esa expansión de la deuda nada tuvo que ver el fin del comercio atlántico de esclavos. Esa deuda creció, pero fue establecida a corto plazo, lo que llevó a que no fuera sustentable en el tiempo.

Para exponer ese proceso, este texto está dividido en seis partes. La primera es esta introducción. La segunda propone un rápido contexto para localizar al lector en la economía del Imperio de Brasil durante los años 1850 a 1864. En la tercera parte se explica el debate historiográfico sobre la transferencia intersectorial del capital que supuestamente tuvo como origen el comercio internacional de esclavos y como destino la inversión en Brasil y cómo esa transferencia no ocurrió. Con esa explicación establecida, en la cuarta parte, se coloca sobre la mesa el crédito bancario, y en la quinta parte se estima la deuda negociada directamente, para así llegar a proponer el total del financiamiento privado en Brasil. En la sexta y última parte se recapitulan las conclusiones.

## 1850-1864, a modo de contexto

El 1850 inició una fuerte aceleración de la actividad económica en Río de Janeiro, en el sudeste de Brasil y probablemente en todo el Imperio. Verificar tal incremento es sencillo, pues todas, o la mayoría de las series de tiempo sobre actividad económica, muestran ese comportamiento. Por ejemplo, antes de 1850 las exportaciones totales por el puerto Carioca eran menores de 30.000 contos de reis por año; en los años siguientes a 1850, llegaron a casi 40.000 contos de reis anuales; y en 1850 se superaron los 50.000 contos de reis. Este valor se mantuvo por encima de los 50.000 contos de reis en los siguientes años, solo registrando una caída en 1858; incluso, en 1860 llegaron cerca de los 60.000 contos de reis. En una sola década se duplicaron las exportaciones (Lobo, 1978).

Si la actividad económica externa creció, los indicadores sobre actividad interna también mostraron un fuerte aumento. Una evidencia de ese aumento son las escrituras registradas en las notarías de la ciudad de Río de Janeiro. Entre 1840 y 1850 se firmaron, por año, entre 300 y 400 documentos en la Notaría Primera. Después de 1850 ese número comenzó a subir de forma constante y en 1855 se alcanzaron las 500 escrituras; en 1856 se otorgaron más de 600 y esa cantidad se mantuvo por encima de ese volumen en los siguientes dos años, solo reduciéndose un poco en 1859 y 1860 (Valencia Villa, 2016, p. 93).

Los datos sobre población, a mediados del siglo XIX, no son precisos para ningún lugar de Brasil. Sin embargo, es posible percibir la expansión económica mediante el incremento de la población en la ciudad de Río de Janeiro, pues en 1834 debió tener un poco menos de 100.000 habitantes y en 1850 ya superó los 200.000 residentes (Lobo, 1978).

Buena parte de la población de la ciudad y de toda la región sudeste de Brasil estaba compuesta por esclavos. Su trabajo fue uno de los factores de producción que impulsó el incremento económico; por tal motivo, el aumento en los precios de los cautivos también señala la expansión económica en la década de 1850, aunque, el incremento de este activo también se explica por las restricciones en su oferta, pues justo en 1850 se cerró el comercio internacional. Así las cosas, un esclavo hombre adulto que en promedio costaba 589.300 reis en 1850 llegó a su máximo histórico

en 1858 cuando fue vendido, en promedio, a 1.470.600 reis. Después se mantuvo en valores que superaron 1 conto de reis hasta, por lo menos, 1865 (Mello, 1992).

Estos eran los precios reales, descontada la inflación, que en esos años creció de forma notoria. Según algunas informaciones, el índice de precios de bienes de consumo general tal vez se duplicó entre 1850 y 1854, y se triplicó entre 1850 y 1859, año en que comenzó a reducirse lentamente hasta 1864 (Lobo *et al.*, 1971). Es probable que la inflación de productos básicos y esenciales, como los alimentos, no haya crecido tan rápidamente, pues los precios de este tipo de bienes se duplicaron durante la década de 1850 (Buescu, 1973). Pero, aunque con crecimiento menor, este aumento continuó siendo drástico.

Tal vez una parte de la explicación del aumento inflacionario provenga de la aceleración de la actividad económica que expandió más rápido la demanda que la oferta de bienes de consumo. La otra parte de la explicación puede estar en la ampliación de la oferta monetaria. Los datos de  $M_1$  (emisión monetaria primaria) solo están disponibles a partir de 1851. Usándolos como base, se puede establecer que al final de 1857 esta oferta se había más que duplicado. Desde el inicio de 1858 comenzó una estabilización con tendencia de reducción hasta el segundo semestre de 1864 (IBGE, 1990). Este movimiento monetario de expansión y estabilidad con contracción es conocido por la historiografía (Bentivoglio, 2003; Pelaéz & Suzigan, 1981; Summerhill, 2015; Villela, 2001).

Como contexto general, lo afirmado es suficiente; tal vez solo se deba enfatizar que a partir de 1850 y hasta el inicio de la Guerra del Paraguay, Brasil vivió un periodo de incremento de la actividad económica. Otras variables también pueden mostrar ese movimiento. Por ejemplo, el recaudo fiscal imperial pasó de 28.000 contos de reis en 1850 a 50.000 contos de reis en 1862. Este incremento fue, más o menos, semejante al que ocurrió con el gasto fiscal (IBGE, 1990).

Se podría seguir exponiendo evidencias, cuantitativas o de otro tipo, sobre la aceleración económica posterior a 1850. Sin embargo, en líneas generales bastan los elementos que se han colocado para percibir tal expansión. Ahora bien, dentro de esa tendencia general, es posible observar con cuidado algunas coyunturas específicas.

Para comenzar, 1850 y 1851 pueden ser vistos como años de expansión. Por ejemplo, una fuente de la época, el *Relatório da Comissão de Inquérito nomeada por Aviso do Ministério da Fazenda*, afirmaba que el capital había *saturado* la plaza de Río de Janeiro (Comissão de Inquérito, 1857, p. 112), lo que contrajo las transacciones con títulos y papeles fiduciarios, es decir, los billetes abundaban. Con ello, se redujo la tasa de interés de préstamos y las comisiones sobre operaciones de cambio. En contra vía, continuaba la misma fuente; esa abundancia de capital trajo el aumento de los precios de las acciones de las empresas. En ese escenario, por ejemplo, el proyecto de establecer el Banco do Brasil de Mauá, en 1851, resultó en un frenesí por la adquisición de sus acciones.

Esta euforia era explicada por ese *Relatório* como una consecuencia inmediata del fin del tráfico atlántico de africanos cautivos, pues, se lee en el texto, los capitales empleados en ese comercio pasaron a desembarcar en Brasil sin detenerse a una *discreta aplicación* o para “soportar el estado de calamidad de todo el país”.<sup>1</sup> Por el contrario, se lanzaron en vértigo a la especulación en la búsqueda de ganancias a corto plazo, lo que produjo una especie de “apariencia incorrecta de prosperidad y progreso” (Comissão de Inquérito, 1857, pp. 55-65). Fue este remolino especulativo, según esa fuente, el que colocó dinero en todo lugar, con crédito abundante e intereses en caída.

Según la lectura de la coyuntura que propone esta fuente, el capital pasó lejos de las actividades productivas, en especial de las agrarias. Ellas no recibieron crédito, pues no prometían altos retornos en un corto lapso. Además, los títulos de tierras no estaban completamente formalizados, lo que impedía usarlos como garantías. Tampoco existía una ley de hipotecas que protegiese a los acreedores en caso de deudores inadimplentes. Por todo esto, concluía la fuente, para conseguir recursos los productores agrarios debían recurrir a préstamos personales. En otras palabras, prácticamente no existía crédito que no fuese para actividades especulativas. Todo consistía en el “descomunal juego con títulos y valores” (Comissão de Inquérito, 1857, p. 106).

Todo este capital, que, según dicho texto, era oriundo del final del tráfico internacional de esclavos, fue colocado en una infinidad de operaciones especulativas. Esto habría creado una masa de deudas

---

<sup>1</sup> Las traducciones de los textos en portugués son propias.

impagables, lo que a su vez significó su reforma o renovación recurrente a lo largo del tiempo. Por esta razón, los agentes endeudados no podían contraer nuevas deudas, lo que, aparentemente, debía encerrar el ciclo expansivo, pues, además, los acreedores, al no recibir los pagos de sus deudores, también se quedarían sin dinero disponible para conceder nuevos créditos. No obstante, agrega la misma fuente, el ciclo no se cerró, pues la emisión bancaria pasó a reactivar el crédito.

El año 1853, para la fuente, sería el momento de bisagra entre los años anteriores, apalancados por la especulación que se generó por el fin del tráfico de esclavos, y los años posteriores, basados en la especulación que tenía por telón de fondo la emisión bancaria. De hecho, esta emisión se duplicó en el quinquenio de 1851 a 1855, si se le compara con el primer trimestre de 1851 (IBGE, 1990).

Este año bisagra, 1853, se presentaba como de crisis financiera de rápida superación. La emisión bancaria que supuestamente dio fuerza para continuar en la especulación tenía como marco la organización del segundo Banco de Brasil, resultado de la fusión entre el Banco de Brasil de Mauá y el Banco Comercial de Río de Janeiro.

Carlos Gabriel Guimarães (2012) analiza la crisis de 1853 a partir del vínculo que tuvo con la creación del Banco de Brasil (pp. 123-145). Para tal efecto, sigue elementos macro y microeconómicos, estos últimos a través de los balances contables del Banco de Brasil de Mauá de 1852 y 1853. La razón esgrimida por las autoridades para la organización del Banco de Brasil de 1853 sería la rivalidad entre los dos bancos originarios, en especial por las operaciones que tenían que ver con el descuento de letras.

Ya que en ese año el capital escaseaba, la tasa de interés y la tasa de descuento aumentaron. Uno de los motivos para esta falta de liquidez sería una supuesta transferencia de recursos para el tráfico negrero inter e intraprovincial, lo que llevaría a la reducción del capital líquido en la ciudad de Río de Janeiro. La fuente en la que aparece la información sobre esta supuesta transferencia fueron las páginas del *Jornal do Comércio*. En este periódico, constata Guimarães (2012), también prevalece el espíritu de denuncia de la especulación.

Así, el *Jornal* corroboró la medida propuesta por las autoridades del Imperio de fundar un Banco Nacional como emisor oficial, que se debía materializar en el Banco de Brasil. Tal medida intentaría aplacar la inestabilidad financiera. Guimarães (2012) también llama la atención sobre la fundación de las casas bancarias, constituidas como sociedades en comandita, que pasaron a competir con los bancos en la operación de descuento de letras, aunque las casas aplicaban tasas superiores, en general con el 2 % o el 3 % adicionales.

Thiago Gambi (2015) también estudia el proceso de fundación del Banco de Brasil de 1853, en la perspectiva de la lucha por la centralización del poder político en la escala imperial, a lo que la historiografía llama *Grupo Saquarema* (pp. 77-121). Este autor se pregunta si la fundación del Banco era derivada de la crisis de liquidez en la ciudad de Río de Janeiro en aquel año y si, de hecho, existiría una competencia generadora de desorden entre los Bancos de Brasil de Mauá y el Banco Comercial de Río de Janeiro que desembocó en la crisis.

Los dos establecimientos preexistentes eran los mayores emisores de vales bancarios. Estos vales se usaban para atender tanto la demanda de consumo como las operaciones de préstamos a través del descuento de letras. Por su parte, el nuevo Banco fue pensado y creado para garantizar la estabilidad monetaria y cambiaria, cuidar de la administración centralizada de la moneda y su emisión, al mismo tiempo que debía imponer control sobre el crédito.

Sin embargo, para Gambi (2015), la crisis de 1853 no tendría relación con la creación del “Banco del Orden”, pues sirvió como justificación para reforzar el camino hacia el monopolio sobre la emisión y el mayor control que pasó a ejercer el Estado. Es decir, para el autor, la fundación estuvo más vinculada a cuestiones políticas, que colocaron a la institución dentro de un proyecto específico de centralización.

En otras palabras, tanto Guimarães (2012) como Gambi (2015) comparten la opinión del consejero Joaquim Pereira Lima, coetáneo a la fundación del Banco de Brasil, que afirmaba que este establecimiento surgió como una jugada política con fondo financiero o, también, como una jugada financiera con fondo político. Pereira Lima enfatizaba que las autoridades creían, o pretendían que se creyera, en el “poder mágico” del

nuevo Banco de Brasil, que generaba la “falsa apariencia” de prosperidad y progreso. En sus palabras:

Especulación con acciones del Banco de Brasil y el Banco Rural. Bancos de emisión con carteras renovables es el mayor riesgo de todas las anomalías, es una verdadera extravagancia, pues inmoviliza capitales por plazos indefinidos, impidiendo la conservación del propio crédito. Alimenta la desfachatez de deudores impuntuales y desordenados, impidiendo al banco negociar con el negociante prudente. El amparo de títulos de valores reconocidamente ficticios. (Comissão de Inquérito, 1857, p. 55)

La crisis de 1853 podría haber empezado en abril o mayo, cuando el dinero era escaso (Comissão de Inquérito, 1857, pp. 105-105). La tabla 1 ilustra el movimiento de la tasa de descuento sobre las operaciones de cambio de letras. Este es un buen indicador del recorrido de la crisis. Como se aprecia, los problemas se concentraron a mediados de ese año.

En abril el Banco de Brasil de Mauá y el Banco Comercial elevaron sus tasas de descuento al 6 % y al 7 %, respectivamente, porcentajes mayores que los practicados en 1851 y 1852 que oscilaban alrededor del 4 %. En mayo de 1853 se tuvieron dificultades para la realización de la séptima entrada de capital al segundo Banco de Brasil que se acababa de fundar. En ese mes se llegó a una tasa del 8 % y el 10 %, y muchas casas comerciales llevaron a los bancos letras que no podrían ser descontadas. En términos generales, esto derivó en que las acciones de las empresas fueran negociadas por debajo de su cotización oficial.

Tanto el Banco de Brasil como la Comisión de la Plaza de Comercio de Río de Janeiro comunicaron al gobierno la situación. Este propuso prestarles a los bancos, sobre la garantía de títulos de deuda pública, hasta 4.000 contos de reis en letras del Tesoro de 500 mil-reis, con plazos de 2 a 6 meses e interés del 4 % a 5 % (año anticipado) (Comissão de Inquérito, 1857, pp. 102-103).

**Tabla 1.** Tasa de descuento sobre letras en la crisis de 1853 en los bancos brasileños

Momento	Tasa mín.	Tasa máx.	Instituciones que lo registran	
1850	6,75 %	8,50 %	Banco Comercial	
1851	4,00 %	6,50 %	Banco Comercial	Banco do Brasil de Mauá
1852	4,50 %	5,50 %	Banco Comercial	
1852	4,00 %		Banco do Brasil de Mauá	
Antes de mayo de 1853				
01/05/1853	8,00 %	10,00 %	Banco do Brasil de Mauá	Banco Comercial
31/05/1853	9,00 %	10,00 %	Banco do Brasil de Mauá	Banco Comercial
15/06/1853	10,00 %	12,00 %	Banco do Brasil de Mauá	Banco Comercial
30/06/1853	9,00 %	10,00 %	Banco do Brasil de Mauá	Banco Comercial
15/12/1853	7,50 %		Banco Comercial	

Fuente: Comissão de Inquérito, 1857; cálculos propios.

Para enfrentar los problemas de liquidez, los bancos también elevaron la tasa de captación de depósitos del público al 6 % con el objetivo de atraer ahorradores. Además, la reforma y renovación de las letras que ya habían sido emitidas pasó a tener una tasa del 7 %. Al final de mayo, el descuento de nuevas letras alcanzó entre el 9 % y el 10 %.

El 4 de junio de 1853 el Banco de Brasil aceptó (como un “ensayo”) el préstamo del gobierno por 400 contos. Sin embargo, los problemas de liquidez continuaron. Los créditos a las empresas estaban en torno al 10 % (año anticipado). A mediados de ese mes se llegó al pico en la tasa de descuento de letras, cuando osciló entre el 10 % y el 12 %. En ese contexto, la Cámara de Diputados autorizó la emisión bancaria de 6.000 contos de reis (Comissão de Inquérito, 1857, p. 103). Esto alivió la presión, y la tasa de descuento cayó para oscilar entre el 9 % y el 10 % al final de junio. En diciembre, esta tasa ya había descendido al 7,5 %.

En 1854 la crisis estaba completamente superada. Maria Bárbara Levy (1977) demostró que en ese año se dio un pico en la constitución de capitales en las sociedades anónimas y comanditas registradas en el Tribunal de Comercio de la Corte, llegando a 44.000 contos de reis,

liderados por sociedades bancarias y casas bancarias que representaron el 100 % de todas las inversiones en el sector financiero (pp. 78-79).

Los dos años siguientes registraron una contracción con relación a estos números, pero en 1857 se alcanzó un nuevo máximo de 20.000 contos de reis, manteniéndose la preferencia por los capitales en el sector financiero. Este volumen de recursos fue más bajo que el de 1854. Sin embargo, es importante notar que los capitales registrados no equivalen a integrados o realmente pagados y desembolsados por los socios para la capitalización de las empresas.

Esto significa que ni antes ni después de la crisis de 1853 las sociedades industriales y comerciales atrajeron la inversión directa de capitales. Como no existió inversión directa, se podría imaginar que las inversiones podrían haber llegado a los sectores industrial y comercial de forma indirecta, a través de las instituciones financieras. No obstante, los bancos en Brasil, en ese contexto, no tenían ninguna estructura para constituir una cartera de inversiones de largo plazo a una tasa de interés reducida. Sus operaciones de crédito, como se verá un poco más adelante, eran realizadas para costeo, a corto plazo y tasas elevadas, siempre dando prioridad y casi totalizando las operaciones en el descuento de letras.

Entre 1854 y 1857 los años fueron de crecimiento económico. Pero, este dinamismo terminó de forma abrupta al final de este segundo año, cuando una nueva y mucho mayor crisis apareció. Para los observadores brasileños de la época, la crisis de 1857 tenía sus raíces en la crisis de 1853 o, incluso, en 1850. Ello siempre bajo el mismo argumento de la supuesta abundancia de capitales liberados por el fin del tráfico atlántico de esclavos y la consiguiente especulación generada en los años siguientes, que fue impulsada aún más por la expansión de emisión bancaria posterior a 1853.<sup>2</sup>

En el mismo sentido se encuentra el ensayo de Calógeras (1960) que coloca el énfasis de las causas de la crisis de 1857 en la especulación financiera generada por la expansión monetaria de los años anteriores. En sus palabras: “el abuso de las emisiones creó el abuso del crédito y la

---

<sup>2</sup> Las fuentes que presentan este argumento son las interrogadas por el *Relatório*. La lista completa de los observadores que suscriben esta argumentación está en la nota de pie de página 4. Como se explica un poco más adelante, de ella solo deben ser retirados, por tener otra opinión: Mauá, Souto y el representante de Gomes & Filhos. Otro observador de la época, que defendió ese argumento y ha sido ampliamente citado es Sebastião Ferreira Soares (1865).

especulación sin base real” (p. 110). Para él, buena parte de los impactos fueron superados en el primer semestre de 1858 mediante la línea de crédito abierta con la casa Rothschild en Londres y la intermediación del Banco de Mauá. Los indicadores de esa estabilización serían la tasa de cambio y la reapertura de las operaciones de retiros en efectivo en el Banco de Brasil (Calógeras, 1960, p. 112).

No obstante, como es bien conocido por la historiografía (Calomiris & Scheikart, 1991; Kelly & Ó Gráda, 2000; Marichal & Barragán, 2019; Ó Gráda & White, 2003), las causas de la crisis de 1857 estaban bastante alejadas de Brasil. De hecho, se trató de una crisis internacional derivada del final de la Guerra de Crimea y la consiguiente colocación de la producción de cereales rusa en el mercado global, lo que trajo como consecuencia la caída de los precios agrícolas (Kindleberger, 2005, p. 135).

Esta brusca caída impactó en los productores rurales, en especial los del Medio Oeste norteamericano, que no lograron cumplir sus compromisos con los bancos, lo que a su vez llevó a problemas en estos establecimientos. A esto se sumó la rápida reducción de los precios de la tierra, pues su producción había perdido valor. Con la presión en las instituciones financieras y los problemas agrarios, la tensión se transfirió, también, para las compañías de ferrocarriles, que habían recibido capital desde los bancos y se dedicaban al transporte de las mercancías que se originaban en los campos (David & Cull, 2008, p. 744). Así, la crisis estaba presente en todos los sectores: agrario, industrial, transporte y financiero.

Frente a esa situación, los banqueros de Londres exigieron que se les remitiera en moneda metálica las obligaciones que se les debían. Con esa medida esperaban protegerse de los retiros en masa que preveían que probablemente harían sus clientes. Esto redujo la liquidez de los bancos y las compañías por todo el planeta. Como consecuencia, la primera y tristemente famosa empresa en quebrar fue la Ohio Life Insurance and Trust Company, que era el mayor banco de Ohio.

Luego de eso, fue un dominó que se desplomó, llegando incluso a Brasil. La primera vía por la que la crisis se transfirió fue a través de la iliquidez generada por la presión de Londres en recibir metálico, lo que incluyó los negocios en Brasil. La segunda, por la caída en los precios internacionales, en especial del café. Estas dos situaciones impactaron en

el recaudo fiscal, lo que se transformó en una tercera vía por la que la crisis se transmitió (Guimarães, 1999).

Al igual que otros bancos por el mundo, el Banco de Brasil suspendió los pagos de notas y las operaciones de cambio, lo que colocó la crisis dentro de los agentes brasileños. Al final de 1857, por lo menos unas 90 casas comerciales en Río de Janeiro estaban en bancarota (Guimarães, 2009).

La simultaneidad de la crisis en tantos lugares del planeta debería haber llamado de forma más fuerte la atención de los observadores de la época y de los historiadores posteriores para contradecir, o por lo menos cuestionar, el argumento que le asignaba causas endógenas. Incluso, debería haber servido para ver que la expansión de 1850 a 1857 tenía las mismas bases internacionales y poco tenía que ver con motivos internos, como el fin del tráfico atlántico de esclavos o la emisión bancaria.

Sin embargo, no fue así. Las autoridades y los observadores coetáneos a la crisis continuaron viéndola como una derivación de las inestabilidades que venían ocurriendo desde el fin del comercio internacional de esclavos. En especial, intentaban tejer un hilo entre ese final, en 1850, la crisis de 1853 y la hecatombe de 1857.

Las conexiones que se pretendían construir entre esos tres eventos son claramente percibidas en el *Relatório da Comissão de Inquérito do Ministério da Fazenda sobre a crise de 1858*, que propone una compleja intersección entre las inestabilidades producidas desde el fin del comercio de africanos para Brasil. De hecho, el *Relatório* fue una pieza fundamental para reforzar, por parte del gobierno, la necesidad de una política restrictiva que finalmente consiguió instaurar en 1860, con la Ley de los Entraves.

La columna vertebral del documento son las respuestas a las 28 cuestiones formuladas por la comisión<sup>3</sup> a un grupo diversificado de

---

<sup>3</sup> Cuestiones: ¿Cómo se efectúan las transacciones con tasa de cambio en la Plaza de Río de Janeiro? ¿Qué determina, de forma general, los movimientos de la tasa de cambio en Río de Janeiro? ¿Cuál es la causa de la reducción de la tasa de cambio entre nosotros, en las épocas en que este hecho se ha dado y, especialmente, en los años de 1857 y 1858? ¿En esta última época, se dio en nuestro mercado un impacto, presión o pánico, como consecuencia de la crisis comercial de los Estados Unidos, que se propagó por Europa? ¿Cuáles son los efectos de este impacto, presión o pánico, el número de quiebras que produjo, la cuantía de los perjuicios resultantes y el número y la cuantía de las quiebras que se siguieron desde entonces hasta la presente fecha? ¿El movimiento en la tasa de cambio está siempre determinado por las importaciones y

hombres de negocios y empresas localizadas tanto en Río de Janeiro como en otros lugares de Brasil, donde existían establecimientos bancarios. Además de ellos, también se registró la consulta a la Comisión de la Plaza de Comercio de Río de Janeiro.

Las respuestas fueron dadas entre diciembre de 1859 y marzo de 1860. El *Relatório* se mostró como la espina dorsal para la formulación de la Ley de los Entraves, ya que el contenido de las explicaciones que fueron ofrecidas respaldó, casi de forma unánime, la necesidad de medidas restrictivas sobre la emisión monetaria y el crédito.

La excepción más enfática fue la intervención del Barón de Mauá. Su análisis estaba cargado de elementos para enfrentar las intenciones del gobierno de forzar una política restrictiva defendida por los *metalistas* en contraposición a los *papelistas*. Él mismo se expresaba a favor de la pluralidad de la emisión y la liberalidad del crédito, que eran, justamente, las políticas flexibilizadas por el Imperio desde 1850, primero con la libertad de emisión por los bancos de Río de Janeiro y después por la libertad bancaria y de emisión en las provincias a partir de 1857.<sup>4</sup>

Por lo que se esperaba, desde su fundación hasta 1858, el Banco de Brasil debería ser el regulador de la emisión y circulación, actuando activamente en el crédito. Luego de ese momento, entre 1857 y 1858, la pluralidad bancaria colocada en práctica expandió la emisión y la libertad de crédito, sobre todo en las provincias, con la instalación de seis bancos

---

exportaciones? ¿Los exportadores se regulan siempre, en las operaciones con tasa de cambio, por los valores de las mercancías exportadas, o hacen verdaderas operaciones de crédito, retirando en la cuenta de los que aún no han enviado, o a la vista de cartas de crédito de sus correspondientes? ¿Existen datos de vínculo entre los agentes para la alta y baja de la tasa de cambio? ¿La baja en la tasa de cambio, que se verificó desde 1857 hasta el presente momento, puede ser atribuida a la superabundancia de emisión de notas de los bancos? En caso afirmativo, ¿esta apareció instantáneamente, sin que ocurriesen otras causas? ¿Las letras de los inexistentes Banco Comercial y del Banco de Brasil, fundado el 12 de octubre de 1808, 10 de diciembre de 1838 y 2 de julio de 1851 y los de las otras provincias, así como las cajas filiales respectivas tenían curso como notas provisionales antes y después de ser vencidas? ¿Sucedió lo mismo con títulos con plazo menor de 10 días? ¿La alza en los precios de la moneda metálica fue causada por la superabundancia de emisión bancaria? ¿Si hay otras causas, cuáles son? ¿Cuáles son las épocas de presión en la Plaza de Río de Janeiro, declarando sus causas, desde 1847 hasta esta fecha? (Comissão de Inquérito, 1857, Anexo A, pp. 1-2).

<sup>4</sup> Entre los interpelados estaban: Joh. Gottf. Hasenclever, Baird Le Cocq & Co., Dr. Antônio Alves da Silva Pinto, Comendador José Ferreira Porto, Visconde de Ipanema, Juan Frias, Maxwell Wright & Co., Gomes e Filhos, Negociante Estrangeiro (anonimato), Descosterd & Pradez, Behrend Schmidt & Co., Negociante Estrangeiro (anónimo), João Gonçalves da Silva, Ewbank Lawndes & Co, Alexandre Fry & Co., José Carlos Mayrinck, Carlos Baker, Consejero Joaquim Pereira Faria, Consejero Manoel Maria do Amaral, João Cezimbra, Manoel Joaquim Alves, Adolpho Keinscinslth, Udo Schlenrner, Barão de Mauá, Negociante Nacional (anónimo), Bernardo Ribeiro de Carvalho, Comisión de la Plaza de Comercio de Río de Janeiro y Antônio José Alves Souto (Comissão de Inquérito, 1857, Anexo A).

en las principales ciudades del Imperio.<sup>5</sup> Esto le trajo competencia adicional al Banco de Brasil, justo en un momento de crisis internacional, la cual impactó directamente en su cartera de letras descontadas, tanto en la ciudad como en la provincia de Río de Janeiro.

En el *Relatório*, la crisis de final de 1857 se asociaba a la política monetaria y de crédito expansionista practicada anteriormente. El cuadro pintado era de fiebre especulativa, retracción comercial, deudas y quiebras. Afirmaba que algunas firmas entraron en litigio con sus acreedores y deudores, otras liquidaron sus débitos entre el 16 % y el 50 % de su valor. Además, se empleó el artificio de reformar letras e hipotecas. Las quiebras llegaron a 38 entre 1858 y 1859. El volumen de pérdidas estaría entre 20.000 contos de reis y 30.000 contos de reis, con un perjuicio para los acreedores estimado en un 50 %.

El Banco de Brasil, creado en 1853, era acusado de haber participado de forma decisiva en la crisis, debido a la modificación de sus estatutos, que permitieron la expansión de sus emisiones al triple de su fondo de reserva. Los interlocutores del *Relatório* también indicaron mala gestión del Banco por conceder facilidades a los negociadores de café.

Las inversiones en fondos del Ferrocarril de Don Pedro II también fueron criticadas por estimular la especulación, pues se decía que un excesivo volumen de papeles lanzados al mercado estaba ofrecido como garantía de préstamos en los bancos y casas bancarias. Cuando esas deudas no eran pagadas, además de inmovilizar el capital concedido por los bancos, también facilitaban la concentración de papeles en las manos de los acreedores.

Para enfatizar, el *Relatório* informaba que el impacto de la crisis quebró a entre 5 y 7 casas exportadoras de Río de Janeiro, debido a retiros de aproximadamente 4.000 contos de reis, además de la depreciación de los precios externos de los productos embarcados para Europa, especialmente el café, que fue en torno del 30 %. A esto se le agregó la caída de la tasa de cambio de 27d para 24d, y la tasa para descuento de letras en Río de Janeiro subió y llegó al 14 %.

---

<sup>5</sup> Banco Comercial y Agrícola (1857); Banco de la Provincia de Río Grande del Sur (1857); Banco de la Provincia de Pernambuco (1857); xBanco de la Provincia del Maranhão (1857); Banco Rural e Hipotecario (1858); Banco de la Provincia de la Bahía (1858).

Las casas bancarias Gomes & Filhos y Souto, consultadas por la comisión en el *Relatório*, expresaban opiniones divergentes a los otros que fueron preguntados, sobre todo en relación con las críticas que eran realizadas a la expansión del crédito y la moneda.

En el caso de la Casa Bancaria Gomes & Filhos, su representante negó que existiera superabundancia de medio circulante y afirmó que no era la emisión la que estimulaba el crédito (vía descuento de letras), sino que, por el contrario, era el crédito lo que intentaba que los agentes salieran de la especulación para ir a la producción. La Casa Souto, en el ojo del huracán, tanto en 1859 como después, en 1864, seguía la misma opinión de la de Gomes & Filhos (Comissão de Inquérito, 1857, pp. 32-35, pp. 112-114). El Barão de Mauá compartía estos dos análisis (Comissão de Inquérito, 1857, pp. 93-104). Por lo tanto, las casas bancarias insistían en la libertad de crédito, de la cual dependían.

Así, entre el final de 1857 y 1860 la actividad económica era inestable, tanto por los impactos de la crisis internacional como por las disputas políticas brasileñas sobre centralización y control estatal. Esta inestabilidad llegó al fin con la aprobación de la Ley de los Entraves en 1860 que restringía la emisión y el crédito. De esa forma, entre 1860 y 1864 se vivió bajo los efectos de la contracción monetaria y la expansión económica desaceleró.

La nueva y última crisis de este periodo fue la de septiembre de 1864. Con ella se cerró el periodo que se había abierto en 1850. Fue la última, pues inmediatamente después estalló la Guerra del Paraguay que trastocó el escenario económico y político que había marcado los 15 años anteriores. Por esa razón, este texto se enfoca solo en el periodo 1850-1864, momento relativamente homogéneo en la historia brasileña.

A diferencia de la crisis de 1857, la de 1864 fue propiamente doméstica. Comenzó con el cierre de operaciones de la Casa Bancaria Souto. Antes de suspender los pagos, este establecimiento sufrió retiros de 973 contos de reis en algunas horas. La corrida se extendió a otras casas bancarias llevando a la bancarrota a Gomes & Filhos, Montenegro & Lima y Bello & Oliveira. Para las autoridades, de nuevo, la causa de la crisis estaba en la especulación que venía desde 1850 (Valencia Villa, 2016b).

Como las casas bancarias eran percibidas como agentes de especulación, su quiebra fue entendida como consecuencia de esa misma actividad. Además, se imaginaba que no tenían el tamaño de los bancos y, por lo tanto, su bancarrota no traería consecuencias de grandes proporciones. Estas ideas se comprobaron falsas. Por el contrario, las casas quebradas arrastraron a miles y miles de personas y a centenas de empresas que eran clientes de depósitos que perdieron sus ahorros y recursos con la ruina de las Casas. Al final, terminaron, también, impactando con fuerza sobre todo el sistema financiero (Valencia Villa, 2020).

Sin embargo, el debate político sobre restricción a la emisión y crédito bancario no tuvo mucho espacio para ser desarrollado, pues un par de meses después de la crisis el Imperio ya estaba concentrado en la Guerra del Paraguay.

Así, la década de 1850 comenzó con una aceleración económica proveniente del contexto internacional de expansión pero que los observadores de la época atribuyeron al fin del tráfico atlántico de esclavos. Esta expansión pasó por una corta contracción a mediados de 1853 generada por la iliquidez en Río de Janeiro. Para los analistas de la época,<sup>6</sup> esta crisis mostraba el fin del ciclo especulativo abierto en 1850, pero, según su opinión, ese fin no se concretó, pues las autoridades y el Banco de Brasil, recién fundado, permitieron la expansión de la emisión monetaria, lo que redundó en el sustento a la especulación. En contraste, de hecho, lo que ocurrió fue que la actividad continuó creciendo animada por el mercado internacional.

Este dinamismo colapsó en el final de 1857 cuando la crisis internacional arribó a Brasil, por la vía de la caída en los precios internacionales de sus mercancías, de la presión por la transferencia de metálico para Londres y por la contracción del recaudo fiscal. Tal escenario fue aprovechado por los defensores del control de la emisión y restricción al crédito para entrar en choque con la política monetaria y financiera que había estado en el comando hasta 1857. Este debate concluyó en 1860, a favor del centralismo, con la aprobación de la Ley de los Entraves que restringió la expansión financiera.

---

<sup>6</sup> La lista completa de algunos analistas de la época está en la nota al pie 4, con las excepciones de Mauá, Souto y el representante de Gomes & Filhos.

Dicha política de control se agregó, por un lado, a la percepción de las autoridades de que las casas bancarias, cuando eran comparadas con los bancos, eran agentes especulativos con relativamente poca penetración social. Y, por otro lado, a los problemas en la gestión administrativa de liquidez de las mismas casas bancarias. Estos tres factores, contracción monetaria, percepción de las autoridades de relativa poca relevancia de las casas bancarias y problemas en la gestión de la liquidez de esos establecimientos, llevaron a la quiebra a cuatro de estas organizaciones. Tres de ellas gigantes para los términos de la época. Esta quiebra y la consiguiente corrida financiera sobre el sistema fue conocida como la Crisis de Souto en 1864.

Con ella se cerró el ciclo que se abrió en 1850, pues, unos meses después de las quiebras, el Imperio se abocaba a la Guerra del Paraguay que modificó por completo el escenario político, económico y financiero, lanzando por los aires las esperanzas de los defensores de la restricción a la moneda y al crédito.

## **La historiografía, que mucho dice**

La historiografía mucho ha dicho, pero poco ha estudiado la historia del financiamiento de la década de 1850. La inmensa mayoría se ha limitado a postular que existió un desplazamiento intersectorial de los capitales del tráfico esclavista después del cierre de su fase atlántica. Como se mostrará, la idea recurrente entre muchos historiadores es que los capitales del tráfico negrero fluyeron para sectores productivos. Sin embargo, esta idea es una simple percepción subjetiva sin ninguna constatación empírica.

De hecho, la aceleración que se observa en la actividad económica a partir de 1850 y la fundación de empresas y sociedades anónimas, que contribuyeron al desarrollo de la industrialización y al montaje de la infraestructura de transportes en la segunda mitad del siglo XIX en Brasil, han generado una cierta mitificación en torno al imaginado empleo de los capitales que estaban aplicados en el tráfico de africanos.

Para comprender cómo se ha pensado que ocurrió este proceso de transferencia intersectorial, del comercio negrero internacional a la

inversión doméstica, se puede clasificar la historiografía en tres grandes líneas de interpretación.

La primera centra su análisis a partir de Río de Janeiro. Este punto nodal se explica por la importancia de la ciudad en la organización económica y financiera del Imperio. Eulália Lobo (1978) afirmaba que los capitales oriundos del tráfico negrero buscaron el camino de las sociedades anónimas fundadas después de la apropiación de la legislación comercial de 1850, en especial en sociedades fabriles, además de las instituciones bancarias y de las comanditas de crédito (pp. 171-186).

La autora propuso que buena parte de esos recursos se destinó al mercado financiero, pero no ofreció evidencias sobre esa transferencia. Tampoco presentó indicadores sobre el carácter que tuvieron esas aplicaciones, es decir, si fueron inversiones directas en actividades productivas, indirectas, a través de la intermediación de instituciones bancarias, o especulativas en los sectores financiero y bursátil (Lobo, 1978, pp. 211-214).

Maria Bárbara Levy (1977) también centró su análisis en Río de Janeiro y estaba de acuerdo con la idea de que el fin del comercio atlántico de esclavos dio la posibilidad de una diversificación en las inversiones. Para ella, esto se constataba en el incremento de las operaciones de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro.

Sus datos muestran que en 1850 pocas acciones de bancos y compañías de transportes a vapor fueron negociadas. Pero, en 1852, a pesar de que la Bolsa de Valores estuvo cerrada durante casi todo el año anterior, las operaciones se ampliaron en un 460%. En ese crecimiento estaban incluidos: el lanzamiento de acciones de dos bancos, una compañía de seguros, cuatro compañías de transporte y una entidad deportiva.

En los tres ejercicios citados por Levy —todos inmediatamente después del fin del comercio internacional de africanos— poco se invirtió directamente en empresas del sector productivo. Según Sebastião Ferreira Soares (1865), esto era porque se presentaban “muchos proyectos improvisados, sin previos e indispensables estudios” (p. 172).

El salto decisivo en las transacciones en la Bolsa de Valores ocurrió solo en 1855, en “operaciones ascendentes y estables hasta 1863” (Levy, 1977, p. 93). Esto es, solo cinco años después del cierre del tráfico de esclavos fue que la Bolsa de Valores logró un crecimiento sostenido.

De la misma manera, hay pocas conexiones citadas en las fuentes (Comissão de Inquérito, 1857; Soares, 1865) de algún efecto de los capitales del tráfico negrero en sectores *modernizantes* o *innovadores*. De hecho, excluidas las sociedades bancarias, los recursos fueron invertidos en el Ferrocarril de Petrópolis y la iluminación a gas en la capital del Imperio. Fuera de la provincia de Río de Janeiro, solo fueron citadas en el *Relatório* las empresas de navegación del Amazonas, del Mucury y la *Carretera* de Minas. Aunque pocas, en esas aplicaciones no parece existir evidencia de participación de capitales oriundos del comercio con África.

Además, al igual que con la interpretación de Lobo, la propuesta de Levy no tiene ninguna indicación, sea por inferencia o por observación empírica, de que los capitales empleados en el comercio atlántico con África tuvieran algún papel en el aumento de los negocios en Río de Janeiro o, incluso, en el Imperio como un todo.

En la misma línea: imaginar que después de 1850 el capital empleado en el intercambio con África fue el factor que transformó la vida económica en Brasil, a través de la centralidad de la ciudad de residencia de la corte, también se encuentra la interpretación de Artur Vitorino (2008). La primera idea en su artículo es que “el capital y el lucro envueltos en el tráfico negrero fueron determinantes para transformar la ciudad de Río de Janeiro en un centro financiero, comercial y consumidor” (p. 463).

Según el autor, la reconversión de este capital fue lo que *hipertrofió* especulativamente el mercado de acciones, lo que produjo la recesión de 1857 y la crisis comercial de 1864 (Vitorino, 2008, p. 464). De nuevo, se tiene la reiteración de lo afirmado por los observadores de la época quienes colocaron el acento en la especulación, que supuestamente generó el fin del tráfico negrero.

Como ya se comentó, la mayoría de los contemporáneos al periodo 1850-1864 que dejaron constancia de sus opiniones estaba a favor del centralismo y control rígido del Estado sobre la emisión bancaria y el

crédito. Esto era una cuestión política y fue usada como tal por las autoridades. Toda crítica de fuente debería tener en cuenta ese elemento para no creer de inmediato en esas impresiones. Esto es, las fuentes tienen una posición política y no una enunciación de elementos empíricos. Por eso, los historiadores deberían tratarlas con atención. No es esto lo que la mayoría de la historiografía ha hecho; por el contrario, como es el caso de Vitorino, se ha seguido el argumento conservador decimonónico.

Trabajos más recientes (Mamigonian, 2017; Parron, 2011; Carrara, 2022) también repiten, sin ningún criterio, los argumentos anteriores. Por ejemplo, investigaciones que se ocupan de las dimensiones políticas inherentes al tráfico de esclavos, sobre todo en el periodo de la ilegalidad, asumen, aunque algo tímidamente, el tema del desplazamiento intersectorial del capital del comercio negrero hacia otras actividades.

Beatriz Mamigonian (2017), preocupada con las concesiones de africanos libres para proyectos en el Imperio, propuso una cartografía limitada de inversiones efectuadas después de 1850 (pp. 307-316). Esta limitación proviene, entre otras cosas, del hecho de que el número de africanos libres fue bastante reducido, cuando se le coloca en una escala macro como indicador de la inversión. Las otras afirmaciones de la autora sobre el destino del capital son las mismas consagradas por la historiografía, sin ningún aporte un poco más avanzado sobre la cuestión; continúa diciendo, sin evidencias, que existió un desplazamiento de capital negrero para obras públicas, ferrocarriles, navegación y otros tipos de infraestructura.

Otro ejemplo, entre muchos otros, es Tamis Parron (2011) que camina sobre el mismo libreto, aunque llama la atención para tres destinos un poco diferentes: las asociaciones comerciales, en especial las fundadas por el Barón de Mauá, la transferencia de capitales para financiar el resurgimiento del tráfico negrero en los Estados Unidos y las inversiones en títulos de las instituciones bancarias que surgieron después del fin del comercio ilegal de esclavos por el Atlántico, específicamente en los bancos instalados en la capital imperial (pp. 269-270). De nuevo, no se presentan evidencias de tales transferencias ni mayores consideraciones sobre estas cuestiones.

Por su parte, Angelo Carrara (2022) al investigar sobre la fiscalidad del Imperio, reconstruyó las series de recaudo por comercio exterior; en ellas

encontró un fuerte aumento a partir del año financiero 1849-1850 vinculado a los derechos de importación (p. 228). Para explicar este incremento, apela a Sebastião Ferreira Soares y vuelve a repetir el argumento de una supuesta liberación de una masa considerable de capitales por el fin del tráfico de esclavos en 1850 que sería aplicada en obras de infraestructura (p. 229). Sin embargo, Carrara tampoco ofrece ninguna prueba de esta relación entre fin del tráfico negrero y la inversión. Solo menciona la construcción de la línea telegráfica, del ferrocarril y los cambios en la legislación bancaria (p. 230) sin mostrar cuáles serían las vías para el redireccionamiento de las finanzas del comercio negrero a las construcciones mencionadas.

Podrían ser citados otros ejemplos de historiografía que repite la idea de recolocación de los capitales del tráfico negrero después de 1850 en inversiones modernizantes (o con la pretensión de ser modernizantes), pero sin ofrecer ninguna evidencia de que tal proceso ocurrió y sin tener noción de los complejos mecanismos financieros envueltos, tanto en el comercio atlántico de esclavos como en las transferencias intersectoriales en escala macroeconómica.

En otras palabras, para ser claros y directos, solo una historiografía basada, tanto en el desconocimiento sobre la operación financiera en el comercio con África, como en la falta de entender, en términos financieros, lo que significa la recolocación intersectorial de recursos, ha podido llegar a repetir, sin criterio, por casi 150 años, los comentarios de las fuentes del siglo XIX. Si se tienen en cuenta esos dos aspectos específicos de la historia y de la actividad financiera (esto es, movimiento financiero vinculado al comercio con África y efectos macroeconómicos del desplazamiento intersectorial de la inversión), se percibe la imposibilidad de una supuesta transferencia del capital negrero en inversión para modernizar a Brasil.

La única base que sustenta la impresión de que ocurrió ese cambio de sector para la inversión no es ni empírica, ni una inferencia cuantitativa, ni alguna forma de entender la actividad financiera; de hecho, es la simple coincidencia entre el fin del comercio atlántico de esclavos y el aumento del dinamismo económico en 1850. Pero la coincidencia no es evidencia.

En la segunda línea historiográfica que se ocupa del tema se pueden colocar los análisis que, a diferencia de la anterior, entienden la dimensión económica de la actividad comercial atlántica. Por lo tanto, no centra su

mirada en Río de Janeiro, sino que enfatiza las relaciones multinacionales e internacionales en el financiamiento del tráfico de esclavos. Así, estudia capitales dispersos por múltiples y distantes lugares. Es en esta historiografía que se pueden comprender los elementos del comercio con África, en especial la asociación entre capitales localizados en Europa, África y América.

Robert Conrad (1985) mostró las decenas de casas mercantiles británicas que vendían a crédito, esto es, financiaban a través de mercancías a los traficantes negreros, en especial con el uso de los llamados *paños de la costa*. Además, los ingleses financiaron la adquisición de navíos que eran construidos en los Estados Unidos. Concluía Conrad, el capital británico participaba de forma decisiva en la sustentación del comercio de africanos, tanto en su etapa internacional como en la circulación interna en las Américas. Este hecho era ignorado por el gobierno en Londres.

Para el autor, esa omisión era una especie de “silencio discreto”, ausente de las correspondencias oficiales británicas sobre el tráfico negrero, en las que lo que se leía eran “verdaderos catálogos de acusaciones relativas al comportamiento criminal de ciudadanos de otros países” (Conrad, 1985, p. 147).

A partir de la investigación de Conrad es posible afirmar que una parte relevante del financiamiento del tráfico era británico. Lo que no significa que fuera exclusivamente de ese origen, pues participaciones igual de decisivas tenían fondos norteamericanos. El ejemplo de la empresa Maxwell, Wright e Co. (Kuniochi, 2018; Ribeiro, 2014) es suficiente para entender ese papel, pues participaba en la financiación del comercio por esclavos de África y en la articulación comercial entre Estados Unidos y Brasil. Incluso, llegó a manifestar públicamente su nostalgia por los negocios en la época de la ilegalidad del comercio de africanos, llegando a pedir su reestablecimiento (Comissão de Inquérito, 1857, p. 24).

En otras palabras, el capital externo estaba estrechamente vinculado a la compra de africanos para ser vendidos en Brasil y sin duda componía la proporción más significativa de ese volumen. Luis Henrique Dias Tavares (1988) insistía en las fuertes inversiones necesarias para la operación con África. Por lo tanto, gran parte de esos recursos era reunida a través de un complejo enlace entre capitales europeos y norteamericanos que eran los

que sustentaban a los negreros. De hecho, el financiamiento necesario era bastante superior a las posibilidades de los agentes que operaban directamente en los litorales de Brasil y África.

Si, por un lado, la red de comercio se financiaba en múltiples y distantes lugares, por otro lado, también era compuesta por una infinidad de capilares en los que se encontraban los intermediarios con los compradores finales de los cautivos. Este enmarañado flujo financiero significaba que las ventas finales envolvían casi infinitas operaciones de crédito que, por un medio u otro, era sustentado por comerciantes y casas de negocios inglesas y norteamericanas, con derivaciones de capitales en África, el Caribe y Brasil.

En este aspecto, Tavares (1988) destaca el golpe sufrido por los comerciantes ingleses en Brasil por la decisión del 10 de mayo de 1848 que estableció restricciones legales, impuestas por el parlamento británico, a los súbditos que participaban del comercio de africanos. Todos los negocios deberían ser realizados con pago inmediato y las ventas a crédito pasaron a tener un plazo limitado a 12 meses, con un interés del 0,75 %, esto es, del 9 %. Antes, lo frecuente eran plazos que oscilaban entre 2 y 4 años.

Dos años después, en 1850, los comerciantes ingleses firmaron un nuevo acuerdo para restringir aún más los términos del crédito. Se limitó a 8 meses el plazo para la liquidación de deudas y se declinaba cualquier otro tipo de forma o mecanismo de pago. El impacto de estas medidas resultó en desacuerdos con las facturas a ser pagadas con letras de cambio cruzadas, reconocidas, acogidas y honradas en lugares de Europa y Estados Unidos, que eran compensadas en los puertos de La Habana, Río de Janeiro y Salvador.

Esta articulación (atlántica en el pleno, largo y ancho sentido de la palabra) del sistema de crédito, que tenía uno de sus ejes en las casas comerciales británicas, fue citada exhaustivamente en el *Select Committees* del parlamento en Londres. El 22 de junio de 1849, el *Select Committees* registraba que todos los manufacturados ingleses vendidos a Brasil estaban financiados a crédito y que todos los compradores estaban vinculados al tráfico ilegal de africanos. El monto total de negocios era de unos 5 millones de libras esterlinas. Esta era, además, una estructura de

transacciones que operaban en un doble sistema de crédito y facturas negociadas en las principales plazas internacionales (Tavares, 1988).

Lorde Howden, en esa misma sesión del *Select Committees*, informó que, a pesar de las altas ganancias de los comerciantes británicos, los propietarios en Brasil estaban endeudados, incluyendo ministros de Estado. Todos ellos estaban en manos de traficantes y agentes del comercio de esclavos. Esta misma fuente llamaba la atención también para el papel de los portugueses en el control de la actividad financiera concomitante al comercio atlántico de africanos.

El mismo Tavares (1988) muestra que, incluso después del fin del comercio ilegal en 1850, esta decisión británica fue renovada en enero de 1851, cuando se ratificó la imposición de que todas las transacciones deberían ser liquidadas en dinero.

¿Se percibe por qué es casi imposible la transferencia del capital negrero hacia inversiones productivas en Brasil? No es posible sustraer de esa red, en un castañar de dedos, el capital que fluye en ella, que estaba compuesto por mercancías, papeles fiduciarios, notas de crédito, letras de cambio y muchos otros instrumentos financieros que eran originados, pagados, transferidos y compensados en diferentes momentos, por diversos agentes y distribuidos por todo el Atlántico.

¿Se puede imaginar cómo es el flujo de caja para cada uno de estos agentes? ¿Podrían esos casi infinitos flujos de caja ser agregados y direccionados de un momento a otro para un lugar específico? ¿Quién tendría el poder casi infinito de hacer tal cosa? ¿Por qué esa inmensa red multinacional escogería Brasil para redireccionar su flujo? ¿Se podrían transformar los instrumentos financieros que fluyen en la red en un imaginado ser, llamado de capital, que sería desembarcado en Brasil? Y, solo por enfatizar: ¿cuál sería el efecto macroeconómico de una transferencia de ese tipo?

En la misma línea de comprensión del andamiaje internacional y multinacional está la investigación de Herbert Klein (2010) que se ocupa de los sofisticados mecanismos, tanto de la economía del tráfico de africanos como del crédito a ella asociada, sobre todo considerando la financiación de operaciones a larga distancia.

Para este autor, incluso en el caso británico, la historiografía no logró demostrar que las ganancias generadas a partir del comercio internacional de esclavos fueran, de alguna forma, invertidas en la primera etapa de la industrialización.

Para Klein, el intercambio atlántico por esclavos fue una de las transacciones internacionales más complejas de la era moderna, pues desarrolló nuevas formas de financiación, además de concentrar capital en una actividad ilícita, lo que significaba tener el mayor cuidado al pulverizar y fragmentar los altos riesgos inherentes al negocio.

Esta investigación también resalta el papel de los negociantes portugueses, en especial los residentes en Brasil, sin dejar de reforzar la preponderancia de los agentes ingleses y norteamericanos. Este conjunto de fuentes de financiamiento multinacional para el comercio ilegal de africanos por el Atlántico destruye la imaginada capacidad de movilidad intersectorial del capital brasileño aplicado en estos negocios.

La participación del capital brasileño, sea en el papel que se le quiera asignar (esto es, como propietario de alguna parte de la carga, intermediario comercial, receptor o consignatario de esclavos, apalancador logístico, exportador de mercancías para África directa o indirectamente, o cualquier otro que se pueda postular), debe ser entendido como parte de una inmensa red de circulación multinacional, que compartía, entre varias otras cosas: patrimonios en circulación, tiempos de retorno de inversiones, también algunas de las formas específicas que tomaban los flujos de caja, además de los riesgos, pérdidas y ganancias.

Por eso, imaginar, como lo pretenden los historiadores agrupados en la primera línea de interpretación que antes postulamos, que existió una transferencia intersectorial de recursos es consecuencia, no solo de una pésima crítica a las fuentes conservadoras del siglo XIX o de un inmenso desconocimiento sobre la historia del comercio y la financiación, sino, también, de asumir un nacionalismo que raya en la ingenuidad más cándida.

En una tercera línea historiográfica sobre el tema se pueden clasificar las investigaciones que pretenden establecer un vínculo entre los capitales de financiación del tráfico atlántico de africanos y otras actividades económicas presentes, de forma concomitante, a esta abolición. John Schulz (1996) refuerza que este fin liberó un monto considerable de capitales en el mercado. Su perspectiva es enfatizar que un tercio de las importaciones brasileñas era constituido por la balanza con África. Sin embargo, el autor no se detiene en el hecho de que la financiación de esas importaciones incluía capital externo.

Para él, el excedente provocó una euforia en la década de 1850, con fuerte especulación en la Bolsa de Valores de Río de Janeiro, por lo menos, hasta 1857. Además de las transacciones efectuadas en la Bolsa con acciones del Banco de Brasil y el Ferrocarril Don Pedro II, Schulz llama la atención por el lanzamiento de papeles de varias compañías fraudulentas.

También agrega que “la mayoría de las instituciones financieras se envolvió en la especulación con acciones y operaciones de cambio, al mismo tiempo que financió otros especuladores de mercancías y papeles” (Schulz, 1996, p. 38). Pocas empresas, de hecho, fueron constituidas efectivamente.

El cuadro revelado por el autor corrobora los datos ofrecidos por Sebastião Ferreira Soares (1865, p. 247) que muestran el bajo interés por la organización de sociedades anónimas en Brasil. Entre 1851 y 1853 se presentaron tan solo 10 solicitudes para la constitución de este tipo de asociaciones en Río de Janeiro y únicamente 4 en las otras ciudades del Imperio. En total, fueron solo 14 sociedades aprobadas por el gobierno.

No obstante, Soares resalta que en 1853 los capitales proyectados para esas entidades llegaban a los 39.300 contos de reis, esto es, un 200 % más que el capital propuesto para la formalización de las sociedades autorizadas por el Imperio, dispuestas a captar fondos en el mercado, en los dos años anteriores.

Sin embargo, se debe estar atento a que el capital autorizado para la constitución de una sociedad anónima no significaba su efectiva incorporación. Pocas sociedades anónimas lograron tal proeza. El mismo Sebastião Soares informaba que de los 680.713 contos de reis previstos

para la formación de fondos de capital de las 155 compañías autorizadas a constituirse entre 1842 y 1864, además de los 50.000 contos de reis en empresas que obtuvieron permiso de conformarse, pero sin definición per cápita de los capitales que eran posibles de ser incorporados, solo 170.000 contos de reis fueron, efectivamente, integrados, es decir, una fracción que rondaba el 25 % del capital idealizado. En otras palabras, por parte de los agentes existió un sobredimensionamiento, fuese por mala fe o no, en las intenciones de captar recursos para ejecutar sus proyectos empresariales.

No cabe duda de que en los dos años siguientes al fin del tráfico atlántico de esclavos las inversiones parecen haber sido bastante tímidas. Geraldo de Beauclair de Oliveira (2001) identificó innovaciones e inversiones en la industria brasileña, pero estas ocurrieron, sobre todo, a partir de la década de 1840 (pp. 223-224). Para él, el impulso para este desempeño se debe, en especial, a la promulgación de la tarifa Alves Branco.

Simultáneamente, Beauclair encontró un retroceso en la década de 1850 en este tipo de inversiones. La misma situación fue hallada por João Antônio de Paula, que, usando los datos de Heitor Moura, muestra que antes de 1849 existían en actividad 35 establecimientos industriales; el volumen de capital agregado entre ellos fue de 26.166 contos de reis, con una fuerza motriz de 2.176 hp y 2.929 obreros empleados, dando como resultado un valor total de la producción industrial de 31.991 contos de reis. En contraste, en los 14 años siguientes, 1850-1864, había 44 establecimientos industriales en actividad, con una fuerza motriz de 2.016 hp, con 3.046 obreros trabajando, teniendo una producción de 27.983 (Paula, 2012). Esto es una clara reducción de la producción industrial.

En la misma línea de no percibir los años de 1850 como de progreso y modernización se encuentra la investigación de Marcelo de Paiva Abreu, Luiz A. Correa do Lago y André Villela (2022). Para ellos, el crecimiento económico en los años alrededor del fin del tráfico internacional de esclavos debe ser visto con atención. En el caso de las exportaciones, el dato per cápita que calculan para 1847-1848 es de £0,91 y en 1850-1851 fue de £0,94, lo que, en sus palabras, demuestra que no existió un progreso apreciable y sí una estabilidad. Lo mismo ocurre con las importaciones, y, al ampliar la observación al PIB, siendo este valorado en libras esterlinas, lo que hallan es que este se mantuvo prácticamente inalterado entre 1822 y

1850 (Paiva, Lago & Villela, 2022, p. 47). Es decir que no se estaría en presencia de ninguna aceleración o modernización.

Para Beauclair de Oliveira, el principal motivo de esta estagnación fue la intervención del Estado en la política monetaria, específicamente en el proceso que culminó con la Ley de los Entraves de 1860. A pesar de que el autor no se detiene en las cuestiones vinculadas a las crisis financieras del periodo 1850-1864, sí llama la atención sobre el pretexto de la intervención estatal, que habría sido la “fiebre especulativa” causada por parte de los capitales originados en el tráfico atlántico de africanos desde su extinción, lo que causó un aumento en los precios de las acciones y abundancia de títulos de todo tipo.

Por lo tanto, el autor no niega la “fiebre especulativa” generada por capitales negreros, solo la coloca como pretexto fundamental del gobierno para la adopción de una política restrictiva sobre la moneda y el crédito.

Con eso, se podría pensar que se regresa a la imagen de una transferencia de recursos del comercio internacional de esclavos solo que esta vez no de forma intersectorial y sí con destino a la especulación financiera sin efectos positivos (por el contrario, con consecuencias negativas) en las actividades productivas.

Era esta la opinión de Manuel Joaquim Alves, uno de los consultados por la Comisión sobre la crisis de 1857 (titulada oficialmente de 1858). Afirmaba que el fin del comercio ilegal de africanos significó que los capitales empleados en esa actividad buscaron otro destino, diferente al de los sectores industrial o de servicios, pues empresas de ese tipo (industria o servicios) simplemente no eran conocidas en ese contexto durante esa época. El camino que les restaba era invertir en *dinero a interés*, con lo que se generó, para él, la especulación a partir del fin del tráfico negrero.

Se reitera, así, la expresión de *capital sin empleo* o sobrante o excesivo, que fue común para autores tan distantes como Sebastião Ferreira Soares (1862) y Maria Bárbara Levy (1977) cuando analizaban los problemas en la constitución de sociedades anónimas en los dos años siguientes al fin del tráfico de africanos.

Esta tercera línea historiográfica podría ser ampliada para incluir trabajos sobre la relación entre financiamiento y otras actividades económicas que buscan superar el estrecho marco de transferencia intersectorial, que coloca como origen el intercambio por africanos. En otras palabras, serían investigaciones sobre el papel de la financiación en la economía, sin detenerse en el supuesto origen negrero de esa financiación, sobre todo porque, como se ha visto, ese origen o no existió o fue mínimo y efímero.

Desafortunadamente, solo se logran citar este puñado de trabajos que investiguen este tema. Esto, porque la historiografía se ha detenido más en el estudio de las propias instituciones financieras, en especial bancos (Gambi, 2015; Guimarães, 2009, 2012; Summerhill, 2015) y casas bancarias (Souza, 2014; Valencia Villa, 2020; Villela, 1999), y menos en su papel de transferir recursos entre agentes económicos.

Es tan poco lo que se sabe, que ni siquiera se han establecido los montos de circulación en la financiación. Sobre esto, solo se tienen referencias al crédito ofrecido por los bancos (Gambi, 2015; Guimarães, 2012), algunas inferencias a los posibles volúmenes intermediados por casas bancarias (Valencia Villa, 2016b, 2020), unas cuantas estimaciones específicas para crédito notarial (Ryan, 2007; Valencia Villa, 2016a) y nada más sobre lo que circulaba por mecanismos directos de financiación. A excepción de algunas ciudades en momentos o para agentes determinados, poco se conoce sobre aquellos volúmenes de crédito que no usaron el sistema financiero formado por bancos y casas bancarias, sino que, por el contrario, fueron colocados directamente por los acreedores en las manos de los deudores.

Si quedó claro que el fin del tráfico negrero internacional no tuvo ningún efecto, o ninguno relevante en términos de financiación, sobre la expansión económica, la pregunta por resolver es cuál fue la relación entre financiamiento y actividad económica en el periodo de expansión de 1850 a 1864. Para llegar a responder esa cuestión se debe estimar su volumen y comprender algunos de los elementos que la caracterizaron. Además, se debe tener claro que esta relación tuvo una parte en la intermediación que efectuaron las instituciones, como bancos y casas bancarias, y otra parte en la transferencia directa de recursos.

Este texto coloca sobre la mesa la información sobre intermediación bancaria que fue establecida por la historiografía, al mismo tiempo en que levanta, a partir de fuentes primarias, algunos datos sobre crédito directo, para luego llegar a calcular el probable monto total de transferencia financiera en este periodo. Así se puede tener una primera aproximación al tema de la relación entre financiación y actividad económica, luego de haber descartado la impresión de que el fin del tráfico atlántico de esclavos tuvo un papel central en esa relación.

La historiografía ya conoce que el crédito bancario se expandió en esos años. Es sobre eso que se ha insistido en las últimas décadas y en lo que se ha avanzado de forma consistente. Este texto espera agregar otro elemento. Como se mostrará, de forma paralela a ese aumento, el crédito directo también creció. De hecho, las transacciones directas fueron proporcionales o hasta mayores que las intermediadas.

Esta transferencia de recursos, directa e indirecta, fue una de las palancas para la expansión económica de aquellos años, pero, a la vez, colocaba obstáculos a su sustentación en el largo plazo. Como se verá más adelante, la sociedad brasileña de mediados del siglo XIX participaba activamente de la actividad financiera.

Como han demostrado otras investigaciones (Penna, 2019; Valencia Villa, 2020), por un lado, esto significaba una fuerte penetración social de entidades financieras, entendida como altos índices de interacción directa con el público en general. En este texto se espera mostrar que, por otro lado, también la sociedad participaba activamente de la actividad financiera a través de la penetración del crédito, sobre todo en su aspecto no intermediado, es decir, que, además de los clientes de crédito de los establecimientos bancarios, también eran abundantes los acreedores y deudores que realizaban transacciones por fuera de esos establecimientos.

Este artículo también sugiere que el esfuerzo de establecer una política de control al crédito por parte del gobierno conservador tuvo dos aristas. Una, bien conocida por la historiografía, fue la Ley de los Entraves de 1860 que actuó sobre el crédito intermediado; la otra, que este texto propone, fue la Ley de Hipotecas de 1864 que se volcó sobre el crédito no

intermediado. Así, la política restrictiva se concretó en esas dos medidas, que juntas engloban toda la actividad crediticia.

## La circulación financiera a través de la intermediación

Sobre el tema de la actividad bancaria en Brasil en el periodo de 1850 a 1864 se ha escrito de forma abundante (Cortes & Marcondes, 2016; Gambi, 2011; Guimarães, 2014; Marcondes, 2014; Müller, s. f.; Pereira 2016; Saes 1986); por lo tanto, para los fines de este texto, es suficiente una pequeña recopilación de las investigaciones para colocar sobre la mesa los datos conocidos sobre el crédito que se canalizó a través de estas instituciones.

Al final de la década de 1850, los bancos tenían un volumen considerable de operaciones de crédito en el Imperio. El Banco de Brasil, entre 1857 y 1858, poseía un total de deudas concedidas de 40.000 contos de reis en el primero de estos años y de más de 45.000 contos de reis en el segundo de estos dos años. Esto puede ser verificado en la tabla 1 con los datos reconstruidos por Gambi (2015).

**Tabla 2.** Crédito total concedido por el Banco de Brasil, Matriz 1857-1859

Préstamos	1857	1858	1859
Total	40.193.668.246	45.779.985.810	27.966.133.672
Letras descontadas	36.090.027.246	40.239.838.810	25.931.008.672
Letras caucionadas	4.103.641.000	5.540.147.000	2.035.125.000

Fuente: Gambi, 2015, p. 341.

Como se observa en la tabla 2, la operación de crédito se concentraba casi que completamente en las transacciones de descuento de letras, que formaban la mayoría de los activos del Banco. Las letras caucionadas solo representaban una proporción que oscila alrededor del 10% del total. Otro tipo de activos eran mínimos o inexistentes.

**Tabla 3.** Crédito total concedido por el Banco de Brasil, Cajas Filiales 1857-1859

Préstamos	1857	1858	1859
Total	10.929.574.041	16.119.258.023	21.409.146.214
Sur/Sudeste	1.525.765.729	3.168.180.914	4.100.157.503
Norte/Nordeste	9.403.808.312	12.951.077.109	17.308.988.711

Fuente: Gambi, 2015, p. 350.

En la tabla 3 aparecen las operaciones con las cajas filiales del Banco de Brasil, subdivididas en dos grandes regiones: Sur/Sudeste y Norte/Nordeste. Ya que Río de Janeiro era el centro financiero, las operaciones en la casa matriz del Banco (tabla 2) eran mayores que el total operado por las filiales. Sin embargo, como Gambi (2015) explica con atención, buena parte de las transacciones de las cajas del sudeste terminaba registrada por la matriz, incluso fue posible que esto ocurriera con las operaciones en el extremo sur del Imperio (pp. 341-350).

**Tabla 4.** Crédito total concedido por el Banco de Brasil 1857-1859

Año	1857	1858	1859
Valor	51.123.242.287	61.899.243.833	49.375.279.886

Fuente: Gambi, 2015, p. 350.

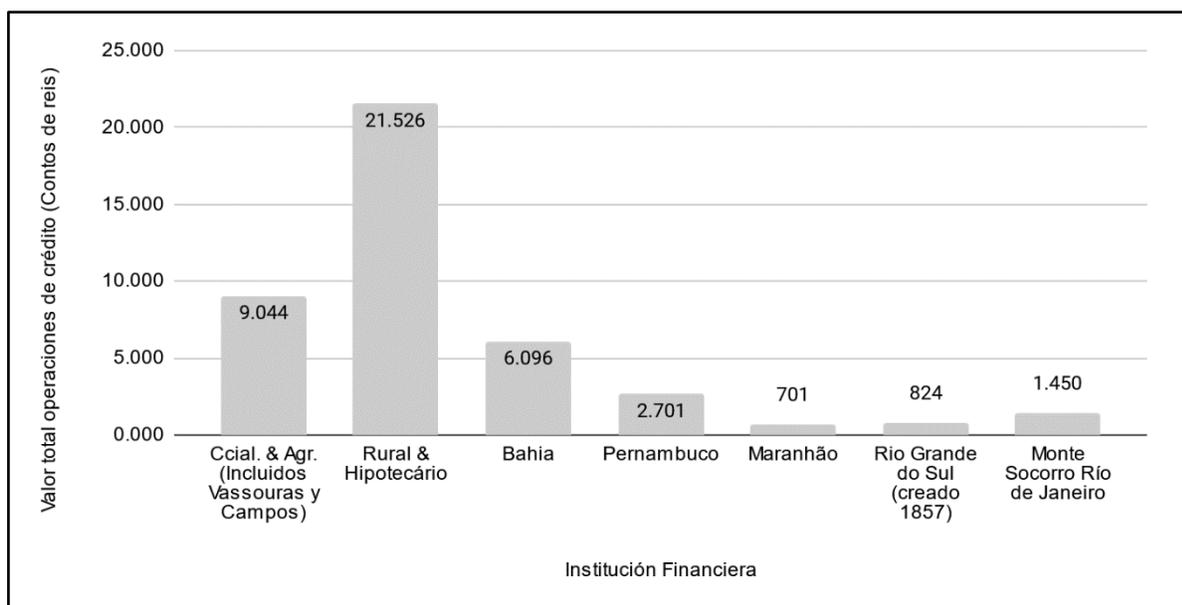
En la tabla 4 aparece el total de operaciones de crédito del Banco de Brasil en el final de la década de 1850. Como se aprecia, el Banco saltó en la concesión de préstamos de 1857 a 1858, pero tuvo una contracción en 1859, consecuencia de la crisis internacional de finales de 1857 y de las políticas brasileñas adoptadas para enfrentarla. Dicho esto, un elemento importante que tiene que ser resaltado es que la contracción ocurrió en la matriz porque las filiales continuaron expandiendo la colocación de recursos en 1859.

El impacto de la crisis ocurrió sobre las operaciones vinculadas al café, tanto en la producción como en su comercio internacional, pues fueron las letras descontadas las que se contrajeron. Sin embargo, no fue tan simple como una reducción de estas transacciones, pues en 1866 todo parece indicar que lo que había ocurrido era una transformación de esas letras en hipotecas. La situación fue que en ese año se constituyó la cartera hipotecaria del Banco de Brasil. Para conformar esa cartera se había

acogido buena parte de las deudas concedidas por el Banco años atrás, a través del descuento de letras (Gambi, 2015). No obstante, en ese momento esas deudas aún no se habían cancelado. En consecuencia, eran de difícil recuperación. Con toda probabilidad, esto había llevado a que el Banco las contabilizara como pérdida. Cuando se abrió la oportunidad de transformar esos papeles en hipotecas, esas deudas fueron reabiertas; en las palabras de las fuentes, fueron *recalentadas*, para así intentar reducir el riesgo y aspirar a que las deudas se recuperaran.

Lo anterior significa que se deben agregar las hipotecas al total de préstamos para así conocer el total de la deuda contratada. Sin embargo, antes de 1864 las hipotecas bancarias no ocurrían con frecuencia. Por ejemplo, como se acaba de mencionar, el Banco de Brasil solo conformó su cartera hipotecaria en 1866. Solo el Banco Comercial y Agrícola y el Banco Rural e Hipotecario, los dos con sede en la ciudad de Río de Janeiro, efectuaban préstamos con ese tipo de títulos. El primero de estos dos bancos también operaba fuera de la ciudad, con cajas filiales en Vassouras y Campos, que eran las mayores áreas de producción de la provincia de Río de Janeiro (Guimarães, 2012).

**Figura 1.** Monto total en operaciones de crédito de los bancos de Brasil, 1859



Fuente: Comissão de Inquérito (1857); cálculos propios.

El monto total de operaciones de los bancos con hipotecas totalizó 4.200 contos de reis. Sin embargo, como la figura 1 muestra, este valor es menor que el monto total en operaciones de crédito de estos bancos en 1859 que llegó a los 42.250 contos de reis. Es decir, este tipo de crédito llegaba a solo el 10 % de la cartera de estos establecimientos bancarios.

La figura 1 no ilustra los datos del Banco de Brasil, pues estos aparecen en la tabla 4. Si se comparan esas dos informaciones, figura 1 y tabla 4, se percibe que el Banco de Brasil era un coloso al lado de cualquier otro de los bancos. El segundo mayor era el Rural e Hipotecario que concedió menos de la mitad de los créditos que el Banco de Brasil. En la otra punta, como los menores del Imperio, sin contar con el Monte Socorro de Río de Janeiro, estaban los bancos del Maranhão y el de Río Grande del Sur que no llegaban ni a 1.000 contos de reis.

El Monte Socorro no era un establecimiento bancario, ya que no captaba dinero de depósito del público en general, ni tenía la posibilidad de conceder créditos y mucho menos de participar de la emisión bancaria. Sin embargo, con la captación de ahorros que realizaba entre los funcionarios, acumulaba recursos para negociar el descuento de letras que, como se ha dicho, era el mecanismo fundamental de la concesión de crédito a mediados del siglo XIX; por tal razón, las autoridades lo incluían en los datos sobre el comportamiento de la deuda privada que era canalizada por los establecimientos.

De esta forma, desde la menor de todas las instituciones, que era el Monte Socorro, hasta el mayor de ellos, el Banco de Brasil, todos operaban en el crédito a través del descuento de letras y algunas con garantías de letras caucionadas. Los seis bancos de la figura 1 prestaron en 1859 un monto mayor a los 38.000 contos de reis, luego de descontar las operaciones con hipotecas, es decir, este es el volumen total en transacciones con letras, descontadas o caucionadas.

Este era un valor mayor en un 21 % que el efectuado en el año anterior. La expansión más expresiva ocurrió en el Banco de Bahía, que en 1858 había concedido créditos del orden de 3.606 contos de reis y en 1859 pasó a tener 6.096 contos de reis en estos activos (Comissão de Inquérito, 1857). Los otros bancos, con la excepción del Rural e Hipotecario, también tuvieron tasas positivas en el comportamiento de las deudas concedidas. Sin embargo, se debe dejar constancia de que la contracción del Rural e

Hipotecario fue pequeña, pues pasó de 17.699 contos de reis en crédito con letras en 1858 a 17.623 contos de reis en crédito con letras en 1859.

En otras palabras, la contracción que el Banco de Brasil vivió de 1858 a 1859 no fue seguida por los otros establecimientos. El crédito bancario no se redujo en la etapa inmediatamente posterior a la crisis de 1857 y justo antes de la aprobación de la Ley de los Entraves de 1860. Además, se deben mantener sobre la mesa los datos de la tabla 2 que muestran que las cajas filiales del Banco de Brasil también se expandieron y que, incluso, las localizadas en las regiones Norte y Nordeste tuvieron altos porcentajes de incremento entre 1857 y 1859.

Los seis bancos que operaban y el Monte Socorro, todos representados en la figura 1, presentaron valores que corresponden al 85 % de las transacciones de crédito del Banco de Brasil en 1859. Esto equivale a decir que la pluralidad bancaria posibilitó una expresiva competencia al Banco de Brasil. Los bancos del Imperio, todos juntos, mantenían una cartera de préstamos de un total de 91.627 contos de reis en 1859.

Este número revela la importancia del crédito intermediado para el funcionamiento de la economía imperial a mediados del siglo XIX. Solo para tener un par de referencias del tamaño de este crédito, se le puede comparar con todo el gasto fiscal en aquel año, que llegó a 52.719 contos de reis (Lobo, 1978), o con la masa monetaria,  $M_1$ , que era del orden de 96.200 contos de reis (IBGE, 1990).

En la sociedad brasileña de esa época, el crédito bancario tenía altos números y jugaba un papel preponderante en la estructura económica. Casi todas estas operaciones eran efectuadas a través del descuento de letras. Como se ha comentado, también existían transacciones con hipotecas, pero los bancos participaban poco de ese tipo de negocios. El volumen total de hipotecas en 1859 en Brasil llegó a los 67.000 contos de reis (Paranaguá, 1860). Este no era un valor pequeño o despreciable. Todo lo contrario, era un valor alto que, para ser entendido, debe ser apreciado por fuera del marco bancario.

## El flujo financiero directo, no intermediado

Para comprender el flujo financiero directo, es decir, aquel que no pasaba por las entidades bancarias, se debe apelar a las operaciones realizadas por los agentes cuando prestaban dinero a otros agentes. En ocasiones se visitaba una notaría para escriturar la deuda, pero esta visita no era obligatoria ni mucho menos común entre los brasileños de la época (Valencia Villa, 2016a). En general, en este negocio participaban personas ricas que colocaban dinero a intereses y que usaban variadas formas de protección para intentar garantizar el reembolso, solo en algunos casos se recurría a la escritura o hipoteca.

Algunos de los que tenían dinero para prestar eran comerciantes de esclavos o, por lo menos, participaron en algún momento de ese comercio. De allí surgió una de las bases de la idea que postula la historiografía, que el capital del comercio esclavista se transformó en capital productivo, pues, según esta visión, estos individuos habrían utilizado su capital para préstamos que sirvieron, para los endeudados, como base para comenzar sus proyectos empresariales.

Ya se comentó que en una escala macroeconómica esa impresión no tiene el menor sentido. En una escala micro, sin efectos macro, lo que probablemente ocurrió es que existieron agentes con portafolios variados de inversiones y que, entre ellas, aparecían en una época negocios ilegales con África mientras que había operaciones de crédito. Estas operaciones continuaron después de que los negocios ilegales con esclavos desaparecieron.

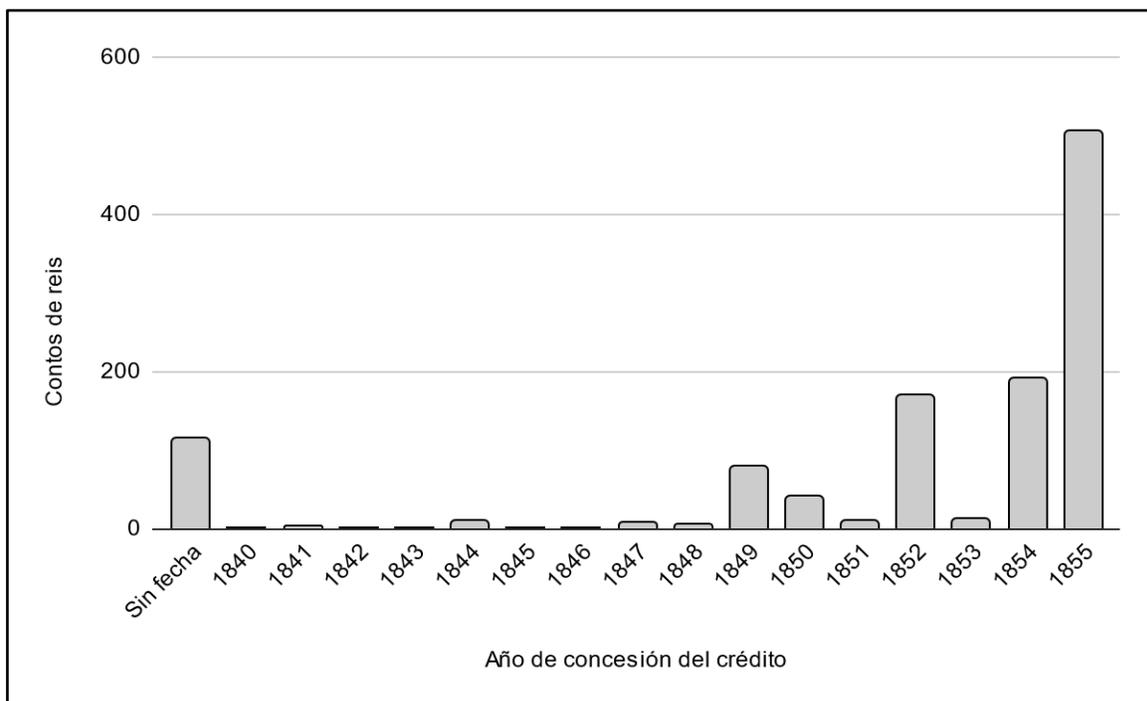
Para mostrar esas operaciones de deuda se puede observar el testamento de José Bernardino de Sá (1855),<sup>7</sup> uno de los mayores traficantes de esclavos para Brasil en la época del comercio ilegal. Él era un portugués que repitió la historia de otros, esto es, llegar pobre a América, hacer carrera en el comercio y, a través de alianzas familiares y de redes de negocios, enriquecer. En su caso, llegó a ser tan rico que, en 1853, en el momento de la constitución del Banco de Brasil, fue su mayor accionista particular (Gambi, 2015).

---

<sup>7</sup> Queremos agradecer al profesor Thiago Campos por facilitarnos una copia de este documento.

Su vida social y económica es conocida (Costa-Lima, 2017; Pereira y Pessoa, 2019), por eso no es necesario detenerse en ella. Para los propósitos de este texto, lo interesante es usar su testamento como ejemplo del crédito no intermediado. Como se ha dicho, por su importancia y el volumen de sus negocios, este caso ilustra bien cómo era esta operación.

**Figura 2.** Valor anual de los préstamos concedidos por José Bernardino de Sá 1840-1855



Fuente: testamento de Bernardino de Sá (1855); cálculos propios.

Las deudas concedidas por José Bernardino de Sá que constan en su testamento transcurren desde 1840 hasta 1855, año en que murió. Esto quiere decir que el periodo de sus operaciones se ajusta al tema que se analiza. En total, realizó 137 créditos que quedaron consignados en testamento, de los cuales 5 no tienen fecha registrada de apertura. Juntos sumaron 1.152 contos de reis, sin contar inflación y sin realizar algún ajuste a valores constantes. Esto es un valor muy alto para un único agente.

La figura 2 muestra los montos totales anuales de los préstamos. Se puede observar que entre 1840 y 1848 la operación fue relativamente

modesta y solo los datos de 1844 ganan alguna relevancia. Esto cambió en 1849 cuando pasó a operar en los negocios de crédito con más recursos. En ese año prestó 78,7 contos de reis. Luego, en 1850 redujo un poco ese monto y llegó a 40,9 contos de reis. En 1852 alcanzó un nuevo máximo, con 168,9 contos de reis, valor que fue nuevamente superado en 1854 con 191,1 contos de reis y, por último, alcanzó a prestar 506,2 contos de reis en 1855.

En promedio, esas deudas no eran abultadas o, por lo menos, no eran montos en extremo grandes, pues eran de 8,4 contos de reis. Sin embargo, la desviación estándar de estas operaciones fue de 17,6, es decir, existieron muchas deudas de valor menor y algunas con valores mayores que ese promedio. El primer caso, de relativamente pequeños valores, pero con muchas operaciones, ocurrió en 1854, cuando la media fue de 5,4 contos de reis y entregó 35 créditos; este fue el mayor volumen de operaciones en un único año. El segundo caso, de relativamente grandes valores, pero con pocas operaciones, sucedió en 1849, con tan solo 8 transacciones que en promedio fueron de 9,8 contos de reis.

La mayor operación en que participó fue el crédito de 153,6 contos de reis que entregó para la Marquesa de Jacarepaguá el 30 de abril de 1855. Este se garantizó con dos hipotecas, una sobre la casa de Antônio Pinto da Costa Saraiva y la otra sobre la chácara número 69 de la Rua de São Cristóvão. Al mismo tiempo, también había deudas de pequeño monto, por ejemplo, de solo 100.000 reis, una a Sebastião Joaquín da Silva Curado en 1841 y otra a Agostinho Nunes Montez en 1854; también había deudas de solo 200.000 reis, tal fue el caso de la de Gregorio Cerelli en 1855 garantizada con varios cuadros y grupos de pájaros artificiales y otros objetos de historia natural.

Lo más común era que los préstamos fueran a menos de un año, pues de los 137 créditos entregados, 103 tuvieron plazos menores a 365 días. Incluso, al menos 10 operaciones tuvieron un mes, o menos, para ser canceladas. En el extremo opuesto, algunas deudas tuvieron plazos más extendidos, pero estas fueron pocas, pues solo 10 deudas tuvieron más de 6 años para ser pagadas.

Tampoco existió una clara correlación entre el plazo para el pago y el monto concedido, pues la correlación entre esas dos variables es de 0,2, lo que significa un índice bajo para este tipo de vínculo. Cuando las

operaciones se clasifican en corto plazo, esto es, menor a 180 días, el índice aumenta un poco y llega a 0,23, lo que continúa mostrando poco vínculo entre mayor tiempo de préstamo a mayor volumen prestado.

De forma curiosa, las deudas contratadas a un periodo entre 181 días y 365 días, que en este contexto pueden ser vistas como de mediano plazo, presentan una correlación negativa de -0,38, esto es, que en cuanto se acercaban a contratos de un año, el acreedor prestaba menos dinero. Como si a medida que el tiempo se extendía (siempre y cuando fuese menos de un año) el riesgo aumentaba y, en consecuencia, se reducía el desembolso. Deudas contratadas a más de un año, por lo tanto, que pueden ser consideradas de largo plazo, tuvieron un índice de correlación, entre plazo y monto, de 0,1, es decir, sin ningún tipo de correlación.

En resumen, parece que Bernardino de Sá entendía qué montos importantes no podrían ser pagados de forma inmediata, de lo que se deriva que en operaciones con hasta seis meses para ser canceladas, a medida que se extendía el plazo, los montos podrían tener una sutil tendencia de aumento, no muy expresiva, por cierto. Luego de seis meses y hasta doce meses, los volúmenes se contraen, seguramente para reducir el riesgo. En los casos de deudas a más de un año, con toda probabilidad, los mecanismos para reducir riesgos no pasaban por los montos prestados y, sobre todo, era bastante probable que se tratase de deudas no canceladas y, por lo tanto, renegociadas a plazos mayores.

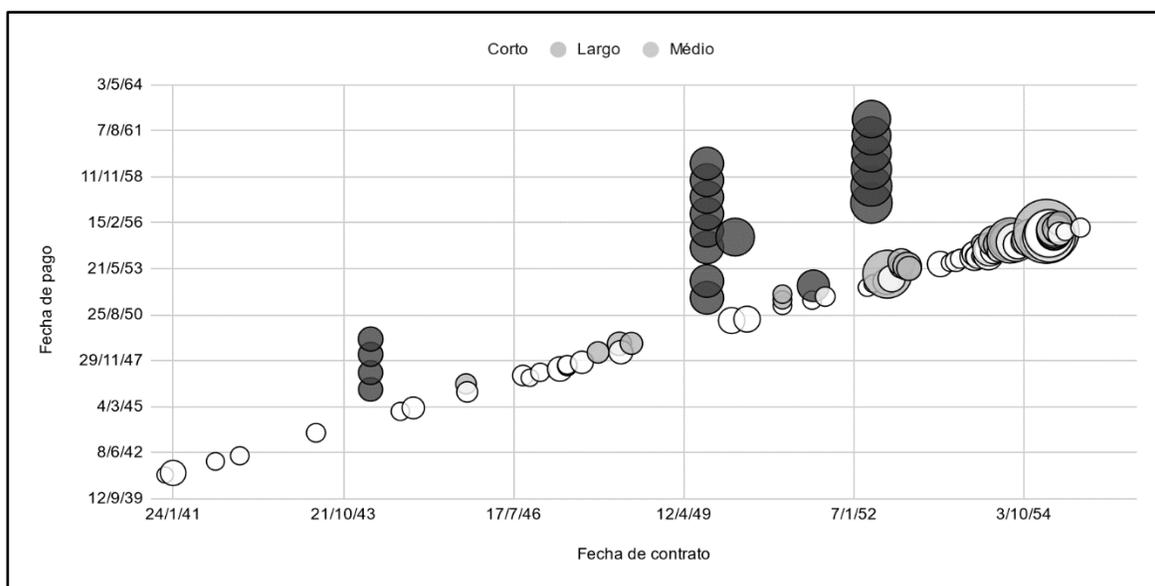
Esto se puede inferir porque los valores prestados son de números fraccionados, por ejemplo, los 8.576.377 de crédito a Isaac Mendes el 15 de mayo de 1851 para ser cancelados el 15 de mayo de 1852. Este número probablemente provenía de un ajuste contable de deudas anteriores y no exactamente de un desembolso.

Dicho esto, se debe insistir en que los créditos eran concedidos en su gran mayoría a plazos menores de un año. Ahora bien, manteniendo esa información presente, también es posible observar una diacronía en esa estrategia microeconómica. La figura 3 representa la relación entre montos y plazos a lo largo de los 15 años de negocios con crédito que aparecen en el testamento. En el eje horizontal se representa la fecha en que la deuda fue contratada y en el eje vertical la fecha en que se acordó que sería el pago. En el punto de cruce de cada deuda (de su fecha de contrato y de pago) se representa un círculo, cuyo tamaño corresponde al

monto del crédito. Además, cada círculo tiene el color que representa su plazo, esto es, corto (menor de 180 días), medio (entre 181 y 365 días) y largo (mayor a 365 días) más los pocos que no tienen el plazo determinado.

Como se aprecia, los tamaños de los créditos siempre fueron más o menos semejantes, pero, a medida que el tiempo pasaba, se fueron volviendo un poco mayores, lo que podría ser consecuencia de aumentos inflacionarios, con lo que el incremento del valor intentaba actualizarse, aunque también debió ser consecuencia de la participación cada vez mayor de Bernardino de Sá en la actividad crediticia. Esto se percibe en el aumento de operaciones, es decir, en la multiplicación de los círculos de la figura 3.

**Figura 3.** Deudas concedidas por Bernardino de Sá, según su fecha de contrato, fecha de pago, monto contratado y tipo de plazo concedido



Nota: del total de deudas, 13 no tienen fecha de pago o vencimiento, por esta razón no es posible graficarlas (no se tiene la información para el eje vertical) y en el banco de datos aparecen como de plazo indeterminado. En total suman 287.559.100.

Fuente: testamento de Bernardino de Sá (1855); cálculos propios.

De forma preponderante los círculos tienen el color de las operaciones de corto plazo. Eso ya fue comentado. Lo interesante es que a medida que el tiempo pasa, el color va tomando las tintas del mediano plazo. Esto, de nuevo, remite al incremento de la actividad como acreedor

del agente, pues a la par que aumentó, por lo menos un poco, los valores de los créditos y multiplicó la cantidad de contratos efectuados, también amplió los plazos de pago, pero sin llegar a exagerar, pues al final de la serie no hay puntos que se eleven sobre la recta diagonal que relaciona fecha de préstamo con fecha de vencimiento.

Sin embargo, esa ampliación de los negocios continuó siendo bastante precavida, sin asumir muchos riesgos, pues las operaciones de largo plazo se concentraron en algunos momentos específicos y no se tuvieron altos valores que desentonan de la serie completa. Por cierto, no hay grandes montos prestados que coincidan con el fin del tráfico negrero en 1850 o en el año siguiente de 1851. Tampoco hay alguna indicación de que existió un movimiento de recursos desde ese tráfico de africanos hacia la generación de deuda activa. En otras palabras, en este traficante y prestamista no hay evidencias de que la primera actividad haya sido origen de la segunda, mucho menos de que los recursos de la segunda hayan servido para financiar una modernización de algún agente, empresa, industria o sector.

Las otras dos variables que describen los negocios de crédito son los intereses y las garantías. Curiosamente, ninguno de estos datos es frecuente en el testamento. De parte de los intereses, se puede decir que solo 51 operaciones los registraron; 27 de ellos, es decir, más de la mitad, informaban una tasa del 1,5 % al mes, siempre cobrado anticipado. A continuación, aparecen 12 transacciones con un interés del 1 % al mes, y 6 operaciones registraron tasas del 2 %. También existieron algunos casos con porcentajes de tan solo el 0,5 % al mes y una operación al 3 % mensual.

La mayoría de los créditos no registraron intereses. Sin embargo, es improbable que no se hayan cobrado, pues el negocio del acreedor estaba en esas tasas y, además, el contexto inflacionario en que se encontraban exigía ese cobro. Por lo tanto, lo que cabe preguntarse es por qué no se informaron.

La misma pregunta vale para las garantías, pues solo 35 deudas dejaron constancia de su existencia. Entre ellas había de todo un poco. Una deuda se garantiza con un esclavo y otra con el título de preventa de tres cautivos. Algunas dejaron títulos de deuda pública, otras dejaron acciones de compañías y otras registraban objetos, como joyas o los cuadros de historia natural que ya mencionaron. Además, solo siete fueron firmadas en notaría, seis entregaron letras y cinco se referían a hipotecas.

Esta descripción de las operaciones de crédito de este agente permite proponer algunos paralelos con las actividades bancarias. Por ejemplo, los cortos plazos de las deudas a pagar y los relativamente altos costos de la financiación son semejantes en Bernardino de Sá y en los bancos. Esto, sin duda, denota las dificultades para los deudores de encontrar recursos para apalancar proyectos productivos de gran o mediana escala, que exigían plazos mayores y tasas reducidas. Ni Bernardino de Sá ni los establecimientos bancarios parecen haber direccionado fondos para ese tipo de proyectos.

Claro que también existieron grandes diferencias entre el crédito intermediado y el directo concedido por el agente. En primer lugar, es evidente la capacidad de emisión de los primeros con la que no contaba el segundo. En segundo lugar, existía una hegemonía de la operación de descuento de letras como mecanismo de crédito entre los establecimientos bancarios, mientras que, en la escala micro, los mecanismos eran variados. En especial, las hipotecas llaman la atención, pues, aunque no eran abundantes en el testamento, también es cierto que estaban presentes.

La inexistencia de este instrumento entre los bancos se explica por la falta de una ley que reglamentara las hipotecas. Por el contrario, entre los agentes, parece que la carencia de esa legislación no inhibía estas transacciones.

El debate sobre el proyecto de Ley Hipotecaria de 1864 en Brasil duró cerca de 10 años. La discusión se inició algunos años después del fin del tráfico internacional de esclavos, coincidiendo con la entrada en vigor de la Ley de Tierras. Terminó en la Crisis de Souto, en 1864, momento en el cual se vivió una fuerte inestabilidad financiera.

Durante los debates, el objetivo explícito del proyecto de Ley era actualizar las condiciones para un mejor desempeño del crédito territorial en Brasil y, por consiguiente, optimizar los instrumentos anteriores que trataban sobre hipotecas. Este debate fue intenso. Participaron algunas instituciones, que debieron responder a las indagaciones que les formularon las comisiones del Parlamento que asumieron la construcción de la nueva legislación (Paranaguá, 1860).

El objetivo específico central era mejorar las garantías ofrecidas en hipoteca, en el sentido de ampliar la base para el crédito hipotecario, que era visto como uno de los motores de la industrialización y el avance del capitalismo del siglo XIX. En ese sentido, durante los debates en la década de 1850 la cuestión era cómo ampliar y mejorar el crédito, en sintonía con lo que ocurría en el crédito bancario que se expandía a través del descuento de letras y la emisión.

Como es evidente, en el caso hipotecario, la cuestión de las garantías era primordial, aunque de difícil resolución, sobre todo por las irregularidades presentes sobre la propiedad inmueble del Brasil de aquella época. Las autoridades percibieron como apremiante superar ese problema para que el crédito territorial pudiese avanzar.

Esperaban que eso significase la ampliación de los plazos para el pago de las deudas y la reducción en las tasas de interés. Se partía del principio de que estas transacciones, con base en esas garantías y con esos plazos ampliados e intereses reducidos, serían la plataforma para el lanzamiento de verdaderas inversiones.

Paralela a esta cuestión estaba la preocupación latente con la acumulación de deuda hipotecaria en Brasil que se percibía como ganando volúmenes considerables sin una legislación que regulase esa actividad. Por eso se pensaba que la participación del Estado era fundamental. Tal y como se presionaba en la actividad bancaria, también se deseaba la intervención estatal en la deuda hipotecaria. Se asumía que el aumento que se estaba dando, sin respaldo legal, traía consigo las altas tasas de interés que se aplicaban a los préstamos hipotecarios (Paranaguá, 1860). Ello era postulado como una evidente contradicción con lo que se esperaba que ocurriera con ese tipo de operaciones.

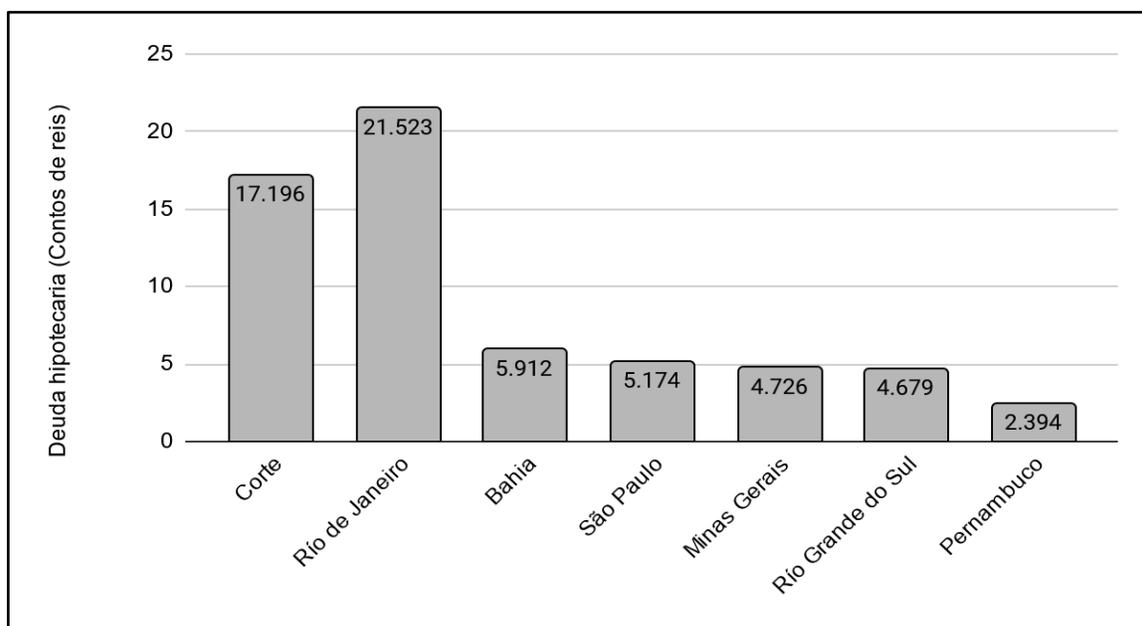
Este objetivo específico, unido a las preocupaciones y a la contradicción que estas transacciones generaban terminaban por llamar la atención sobre otros y diversos factores, lo que, en última instancia, implicaba discutir la situación del crédito, esto es, sobre elementos como los acreedores, los tomadores de deuda, los inadimplentes, las instituciones presentes en las transacciones, los plazos estipulados, las tasas de interés, los montos transferidos, las garantías ofrecidas, los

derechos de propiedad, los riesgos de no pago y los riesgos y objetivos de los proyectos para los que se canalizaron recursos; hasta los esclavos como propiedad y como agente entraban en las discusiones, además de otros factores.

El material producido durante los debates legislativos, tales como relatorías, informes, conceptos, evaluaciones y opiniones, fue recopilado en la obra *Reforma Hipotecária. Projetos e Pareceres mandados coligir pelo Exmº Ministro e Secretário de estado dos Negócios da Justiça João Lustosa da Cunha Paranaguá*, de 1860 (Paranaguá, 1860). Al final del impreso aparecen los valores de la deuda hipotecaria acumulada en Brasil entre 1855 y 1859.

El 14 de diciembre de 1859, el ministro de Justicia envió a todos los presidentes de provincias una circular solicitando que se diera la orden de remitir al Ministerio, desde las notarías donde se registraban las hipotecas, un informe con el total de la deuda de este tipo que estaba acumulada en cada jurisdicción. Inmediatamente después, en otra circular que complementa la anterior, del 21 de enero de 1860, el ministro pidió que se clasificaran los inmuebles en rurales y urbanos, además, exigía, una vez más, los datos sobre el total de la deuda que aún no se le entregaban.

**Figura 4.** Total deuda hipotecaria en las mayores provincias de Brasil, 1855-1859



Fuente: Paranaguá (1860); cálculos propios.

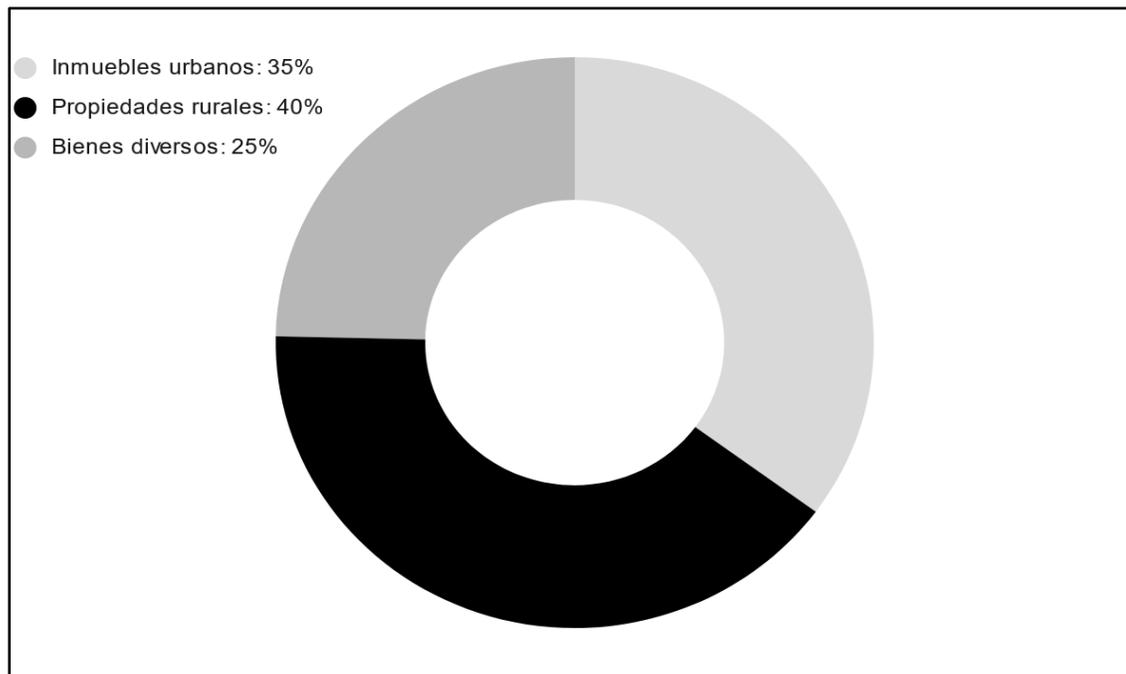
La información recibida por el Ministerio de Justicia fue compilada en el *Quadro demonstrativo da dívida hipotechária no Brasil no último quinquênio de 1855 a 1859, e as remissões efectuadas no mesmo período*. La tabla fue presentada en dos escalas: una general con las informaciones resumidas por las provincias y otra para cada provincia destacando cada comarca. Con estos datos se construyó la figura 4.

La mayor participación de la deuda hipotecaria en Brasil se encontraba en la provincia de Río de Janeiro y, luego, en segundo lugar, en la Corte, es decir, en la ciudad de Río de Janeiro. Estas dos demarcaciones eran responsables del 57% de estas deudas en el Imperio para el periodo acumulado de 1855 a 1859. Cuando se incluyen las otras provincias de la figura 4: Pernambuco, Bahía, Minas Gerais, São Paulo y Río Grande del Sur, se alcanza el 95% de todo el crédito de este tipo que existía en Brasil en aquella época. El total acumulado en todo el Imperio era de 67.000 contos de reis.

Las hipotecas estaban distribuidas en las siguientes categorías: 35% en inmuebles urbanos, 40% en propiedades rurales y 24% en bienes diversos, tal y como indica la figura 5. En total, se registraron 8.312 escrituras de hipotecas, de las cuales 3.262 eran de valor inferior a 2 contos de reis y las otras 5.050 eran mayores a 2 contos de reis. Este grupo de mayor cuantía era formado, sobre todo, por operaciones en la ciudad de Río de Janeiro, en su provincia y en Minas Gerais y Bahía.

La tasa de interés promedio de las escrituras era del 1,5% al mes, con pago anticipado, esto es, un costo del 18% al año. En general, la mayoría de estos créditos registraba tasas de entre el 12% y el 24% anual. Sin embargo, en algunas ocasiones el interés llegaba al 4% o al 5% al mes, esto en cuantías no necesariamente pequeñas.

Figura 5. Tipos de garantías en hipotecas en Brasil, 1855-1859



Fuente: Paranaguá (1860); cálculos propios.

Esta elevada tasa de interés nominal llama la atención. Vitorino (2008) afirma que la tasa de interés del sector agrícola era mayor que la tasa de financiación para el comercio al final de la década de 1850. En su opinión, esta diferencia de tasas era consecuencia de la tan manida “reconversión” del capital del tráfico negrero en actividades económicas en Río de Janeiro que se comentó hace unas páginas (Vitorino, 2008, p. 479). De nuevo, como en las impresiones de los historiadores ya mencionados, este autor no ofrece ninguna evidencia de la existencia de tal reconversión ni, mucho menos, alguna prueba de que ella fuese la causa de una diferencia en el costo del dinero entre estos dos sectores.

Vitorino también afirma que las dificultades generadas por la elevada tasa de interés y su impacto en los agricultores pasaron a ser más problemáticas luego de la crisis de 1857, pues el “dinero estaba más escaso y caro”. Para él, los obstáculos emanaban de las luchas entre el *capital productivo*, de característica agrícola, y un *capital mercantil urbanizado*. Los primeros pagaban una mayor tasa de interés que los segundos, pues eran los derrotados en esa lucha. Esa derrota estaría materializada en el crédito hipotecario al 18% de interés anual anticipado.

No obstante, la simple diferencia entre tasas nominales cobradas no es prueba de nada. Incluso, la tasa del 18 % anual en promedio no es necesariamente una tasa alta, pues la observación directa de este número, sin tener en cuenta el contexto institucional, no permite proponer que sea alta. Menos aún es prueba de una supuesta lucha entre imaginados tipos de capital. De hecho, las pruebas ofrecidas en este tipo de historiografía son más semejantes a tropos literarios o a efectos retóricos que a elementos empíricos. Por ejemplo, aquí se lee sobre un capital en un *palco* y otro que solo puede *gritar* por estar *preso* (Vitorino, 2008, p. 480).

La historia de la tasa de interés en la década de 1850 en Brasil debe tener en cuenta tres aspectos, por lo menos, para poder afirmar si era alta o baja. Para comenzar, se deben establecer los flujos de caja para los pagos de las deudas, esto es, si los intereses eran siempre anticipados mientras que las amortizaciones eran siempre vencidas, entonces: ¿en cuántos casos estos desembolsos eran por mes, en cuántos por semestre y en cuántos por año? Esto permitirá hacer equiparables las tasas de interés cobradas al ser expresadas en tasas efectivas. Esa equiparación es especialmente necesaria en este contexto, pues la mayor parte de los créditos intermediados por establecimientos bancarios cobraban una tasa de descuento, en un único pago, siempre anticipado, lo que significa que su comparación con las tasas de interés del crédito hipotecario debe ser únicamente a través de datos efectivos.

Además de ese aspecto, no se puede olvidar que el periodo de 1850 a 1864 tuvo un comportamiento irregular y oscilante de la inflación. Incluso en pequeños periodos, como por ejemplo algunos meses, la variación de precios, al alza o a la baja, fue significativa (Buescu, 1973). Esto genera efectos inmediatos sobre cualquier historia sobre el costo de dinero. También, se debe observar la diferencia regional de la inflación y la tasa de interés, pues en el Imperio de Brasil se tuvieron circuitos geográficos financieros diferenciados.

Sobre estas dos características se debe agregar que el costo del préstamo está asociado al riesgo de no reembolso. En el caso de la historia de las hipotecas brasileñas de mediados del siglo XIX ese riesgo estaba presente, pues el régimen de propiedad no estaba establecido plenamente, tanto para los inmuebles rurales como para los urbanos. Esa estructura fundiaria contaba con una serie de instituciones, como foros, laudemios, operaciones con derechos de uso, pero no de pose, diferencias

en el acceso a la propiedad para transacciones con alquileres, que, con arriendos y algunas otras actividades, delimitaban el tipo de propiedad al que tenía acceso cada agente (Abreu, 1987; Bicalho, 2006; Pedroza, 2011).

Tal vez esta composición de la estructura institucional de la propiedad en el Brasil decimonónico explique por qué el costo del dinero en préstamos hipotecarios podría llegar a ser mayor que en las operaciones de descuento de letras, pues no necesariamente la garantía en los créditos con hipotecas reducía los riesgos asociados.

Por esta razón, el deseo del legislador de una tasa de interés más baja para operaciones de largo plazo lastradas en garantías reales no necesariamente se cumplía; por el contrario, la tasa de descuento de las letras producía un costo menor, incluso siendo de corto plazo y con garantías personales. Esto también explica que el crédito intermediado por las instituciones financieras, que casi exclusivamente se dedicaban al descuento de letras, tal vez fuese mayor o equiparable al crédito hipotecario.

Pero, incluso así, con estas dificultades sobre la propiedad, las transacciones con hipoteca movían grandes volúmenes. Como ejemplo se pueden observar las hipotecas en la provincia de Río de Janeiro que llegaron a 21.523 contos de reis acumulados de 1855 a 1859. Para ese último año, el Banco Rural e Hipotecario, sin contar con el crédito hipotecario, había concedido 17.623 contos de reis. Si se aleja del centro financiero que era la capital del imperio y se toma, por ejemplo, el Banco de Bahía, con sus 6.096 contos de reis en crédito no hipotecario, y se le compara con los 5.912 contos de reis en hipotecas en la región, se percibe la importancia de este tipo de deuda en la estructura financiera.

Para comprender esta relación se construyó la tabla 5, que resume los datos por tipos de crédito según el espacio, teniendo en cuenta los subtotales de las grandes áreas del Imperio. Los tipos de deudas están clasificados en dos clases, por un lado, hipotecas, por otro, créditos concedidos por el Banco de Brasil y créditos de otros bancos sin tener en cuenta hipotecas; este segundo conjunto ha sido agregado bajo el rótulo de "total de crédito no hipotecario". En la columna final aparece la relación entre los dos tipos de créditos.

**Tabla 5.** Comparación regional entre tipos de créditos (contos de reis) en Brasil, 1859

	<b>Crédito por hipotecas</b>	<b>Letras Banco de Brasil</b>	<b>Letras otros Bancos</b>	<b>Total crédito en letras (BB y otros bancos)</b>	<b>Relación crédito bancario no hipotecario y crédito hipotecario</b>
Corte	17.196				
Río de Janeiro	21.523				
<b>Subtotal Río</b>	<b>38.720</b>	<b>27.966</b>	<b>27.823</b>	<b>55.789</b>	<b>1,45</b>
Cajas filiales Sur-Sureste		4.100			
São Paulo	5.174				
Minas Gerais	4.726				
Río Grande do Sul	4.679		824	4.924	1,05
<b>Subtotal Sur-Sudeste (incluso Río)</b>	<b>53.299</b>	<b>32.066</b>	<b>28.647</b>	<b>60.713</b>	<b>1,14</b>
Bahía	5.912		6.096	6.096	1,03
Pernambuco	2.394		2.701	2.701	1,13
<b>Subtotal Bahía y Pernambuco</b>	<b>8.306</b>	<b>0</b>	<b>8.797</b>	<b>8.797</b>	<b>1,06</b>
Maranhão			701	701	
Otras Provincias	6.268				
Subtotal Otras Provincias	<b>14.574</b>	<b>17.309</b>	<b>9.498</b>	<b>26.807</b>	<b>1,84</b>
<b>Total Brasil</b>	<b>67.873</b>	<b>49.375</b>	<b>38.145</b>	<b>87.520</b>	<b>1.29</b>

Fuente: Comissão de Inquérito, 1857; Paranaguá, 1860; cálculos propios.

Como se observa, en el caso de Río de Janeiro el crédito intermediado que no usaba hipotecas era un 40% mayor que el crédito con hipotecas; este segundo era el no intermediado. La relación entre los dos era 1,45, a favor de la intermediación. Es probable que esta relación en realidad no fuese tan alta, pues los datos del Banco de Brasil aparecen como sedados solo en esta área, cuando, de hecho, muchas transacciones de Minas Gerais y São Paulo se registraron por Río de Janeiro, tal y como se explicó en su momento siguiendo la interpretación de Gambi (2015).

Aunque la relación pueda ser un poco menor a 1,45, tampoco se debe esperar que caiga a niveles inferiores, pues la posición de centro comercial y financiero estimulaba las operaciones de descuento de letras elevando, así, el crédito bancario no hipotecario.

En otras palabras, cuando en el Sur-Sudeste se aleja de este centro, la relación entre los dos tipos de crédito tiende a equipararse. Para toda esta región esa relación cae para 1,14. Este número debe ser un buen indicador, pues al gran tamaño proporcional del crédito intermediado con letras de Río de Janeiro se le contraponen, en términos solo proporcionales (es evidente, pues por tamaño son incomparables), el caso de Río de Grande del Sur en el que domina de forma plena el crédito hipotecario no intermediado, además, porque São Paulo y Minas Gerais no tenían instituciones bancarias operando a crédito en el segmento de letras. Es esto lo que apunta en la dirección de que entre más alejado hacia el sur del centro más transacciones con hipotecas.

En Bahía y Pernambuco la relación es de uno para uno. A cada conto de reis prestado en hipotecas se concede un conto de reis a través de letras. Pero, cuando se observa la macrorregión del Norte-Nordeste, la relación vuelve a ser a favor del crédito intermediado. La razón para la importancia de este tipo de operación es, de nuevo, la presencia del Banco de Brasil con sus más de 17.000 contos de reis prestados a través de operaciones de descuento mientras que el crédito hipotecario tenía 14.500 contos de reis.

En síntesis, como se mostró hace unas páginas, el crédito bancario total llegaba a unos 91.000 contos de reis (tabla 4 y figura 1); de estos, poco más de 4.000 contos de reis usaban hipotecas como garantía, por lo tanto, el crédito intermediado con base en descuento de letras llegaba a superar los 87.000 contos de reis en 1859, tal y como aparece en la tabla 5. Por su parte, el crédito hipotecario llegaba a los 67.000 contos de reis.

La relación entre deuda mediante descuentos y mediante hipotecas para todo el Imperio fue de 1,29, lo que demuestra la importancia de las hipotecas antes de la aprobación de la Ley que las regía en 1864. Por lo tanto, es plausible afirmar que este crédito estaba en ascenso, de forma paralela a lo que ocurría con el crédito bancario.

Ahora bien, si se retiran los 4.000 contos de reis prestados por bancos mediante el instrumento hipotecario, se reconoce que existían más de 63.000 contos de reis operados de forma directa, entre acreedores y deudores. Pero este dato era su referencia mínima, pues el crédito directo debió superar ese monto. Lo que significa que el paralelo en la expansión del crédito también se daba con las operaciones entre los agentes, pero,

probablemente, el incremento fue aún mayor en las transacciones entre ellos que entre las operaciones bancarias.

Como ejemplo, se puede recordar que, entre todas las deudas concedidas directamente por Bernardino de Sá, las hipotecas tenían un papel minoritario, es decir que el crédito directo era mayor que el crédito hipotecario. Es una pena que no se puede usar como índice de inferencia, para estimar la deuda total negociada de forma directa, la composición del portafolio de créditos activos de este negociante, ya que no se puede afirmar que sus negocios sean representativos de la actividad de los acreedores que actuaban en Brasil a mediados del siglo XIX.

Ahora bien, lo que sí se puede afirmar es que el crédito directo superaba las operaciones específicamente efectuadas con hipotecas, pues, así como con Bernardino de Sá, el total de préstamos concedidos por cualquier otro acreedor debió ser siempre mayor que el crédito que otorgó específicamente por hipotecas, pues siempre podía usar otras instituciones e instrumentos para intentar garantizar el reembolso.

Siendo así, el crédito directo era mayor que el crédito hipotecario. Igual ocurría con el crédito notarial, que también era un subconjunto del crédito directo, pues no siempre los agentes visitaban las notarías para el registro de escrituras. Así, con toda seguridad, la operación no intermediada era mayor que la intermediada.

En ese sentido, Ryan (2007) observó solo las escrituras notariales en Río de Janeiro y llegó a la misma conclusión: los bancos no eran los principales actores del mercado de deuda en esos años (p. 79). Sin embargo, debe recordarse que los bancos movían grandes cantidades de recursos; por lo tanto, que la operación directa sea aún mayor no es poca cosa.

Además, se debe enfatizar que la composición diacrónica del portafolio de deudas activas de Bernardino de Sá y el tamaño total de la deuda hipotecaria brasileña permiten inferir que, así como ocurrió con el crédito bancario, las deudas directamente contratadas entre agentes crecieron en los años de expansión económica, en especial luego de la contracción financiera de 1853. En otras palabras, tanto el crédito bancario como el no bancario aumentaron durante la aceleración económica.

La penetración del crédito durante estos años también permite registrar un crecimiento del endeudamiento tanto personal, a través de los bancos, como hipotecario con garantías rurales y urbanas. En los dos casos, estos préstamos eran a corto plazo y con tasas de interés que intentaban mitigar los riesgos de no reembolso.

Esa hegemonía de operaciones a corto plazo llevaba a un bajo índice de remisiones entre las hipotecas, lo que sugiere que eran renovadas debido a las dificultades para ser liquidadas. Esto también ocurría con las letras descontadas, pues también eran a corto plazo y terminaban siendo renovadas sin que se efectuase el pago.

Así, la estructura institucional de financiación en Brasil a mediados de siglo presentaba una alta penetración social con altos montos transferidos desde los detentores de liquidez hacia los que necesitaban recursos, fuese por el camino de la intermediación bancaria o por el encuentro directo entre agentes. Pero, paralelamente, esta estructura implicaba un riesgo en su sustentación, pues tanto el crédito intermediado como el no intermediado, o el personal y el hipotecario, era solo contratado a corto plazo, lo que generó la práctica de renovación constante.

Si se toman solo los 67.000 contos de reis en crédito hipotecario y los 87.000 contos de reis del crédito a través de letras, se tiene un total mayor a 155.000 contos de reis en deudas. Antes se comparó el crédito bancario con el gasto fiscal, que fue de 52.000 contos de reis en 1859 (Lobo, 1978), esto es, que la deuda privada era tres veces mayor que ese gasto. También se le puede comparar con los 113.000 contos de reis en exportaciones del año fiscal 1859-1860 (Schulz, 2013, p. 75), lo que significa que el crédito era un 37% mayor que las exportaciones. En libras esterlinas<sup>8</sup> esta deuda equivalía a £16.179.540. Se debe recordar que es deuda privada, contratada de forma doméstica, en una economía supuestamente de molde agroexportador, pero que apunta a tener un fuerte dinamismo interno.

Sin embargo, también es posible percibir el riesgo de un conjunto de deudas mayores a 16 millones de libras esterlinas, en que casi todas ellas van a vencer en menos de un año y a una tasa de interés en torno al 18%

---

<sup>8</sup> La tasa de cambio de 1859 era de 9.580 reis por libra (Ryan, 2007, p. 196).

anual. Este alto monto a corto plazo llevó a una constante renovación, sin pagos efectivos relevantes.

Si a esto se le agrega que la tasa de interés crecía, al mismo tiempo que el riesgo no se reducía, ya que la estructura institucional de la propiedad no garantizó el retorno de las deudas, entonces es posible afirmar que en este eje se encontraba uno de los riesgos de la estabilidad económica brasileña al final del periodo. Esta inestabilidad era consecuencia directa de la estructura de corto plazo del crédito.

Cuando las autoridades comenzaron a contraer la masa monetaria a través de la Ley de Entraves en 1860, el efecto sobre la capacidad de renovación del crédito fue desapareciendo. Esto equivale a decir que la desaceleración en los años anteriores a la Crisis de Souto en 1864 probablemente pasó por la inestabilidad de la actividad económica que se deriva de una estructura de financiamiento en gran escala pero a corto plazo.

## Conclusiones

Acerca del debate historiográfico del financiamiento de la economía del Brasil a mediados del siglo XIX, se mostró que la mayoría de los autores repiten los argumentos de las fuentes. Según estos, la expansión financiera de aquella época fue consecuencia de la colocación del capital que quedó sin empleo después de que el tráfico atlántico de esclavos se cerrara en 1850, y ese capital desempleado generó una especulación que terminó por quebrar la economía en 1857 y 1864.

Este fue un argumento creado en las batallas políticas del siglo XIX que ha sido repetido por muchos historiadores. A ellos se les contrapone un pequeño conjunto de autores que demuestran que tal cosa no ocurrió, pues, ya que el financiamiento del comercio atlántico se daba a través de una red en el Atlántico, no sería posible que esta financiación se transformara en inversiones privadas en Brasil.

A continuación, se estimó el volumen de financiamiento privado en Brasil. Para tal efecto se recopilaron los datos sobre el crédito bancario y se estableció el crédito hipotecario. Así se logró proponer un índice mínimo para este financiamiento. Mediante él, se mostró que el endeudamiento

privado, al final de la década de 1850, era tres veces mayor que el gasto fiscal o un 40 % más que todas las exportaciones, lo que significó que la actividad crediticia tenía altos volúmenes. Estos volúmenes de deuda crecieron durante ese periodo y, por lo tanto, fueron uno de los ejes de la expansión económica.

Sin embargo, esta deuda no contaba con instituciones que la garantizaran, pues el crédito bancario operaba sobre descuento de letras y el crédito hipotecario (urbano o rural) no tenía respaldo, pues los mecanismos de propiedad sobre la tierra eran complejos y no claros.

Por esta razón, por un lado, la tasa de interés tendía a crecer y, por otro, los plazos de pagos para las deudas se reducían siendo menores a un año, lo cual llevó a que los créditos fuesen renovados sin que se efectuaran pagos. Esto condujo a dificultades en la sustentación de la deuda y fue uno de los ejes de los problemas que desembocaron en la crisis de 1864, que no tuvo causas externas y solo fue producida por motivos internos.

## Referencias

Abreu, M. de P., Correa do Lago, L. A., & Villela, A. (2022). *A Passos Lentos: Uma História Econômica do Brasil Império*. Almedina.

Abreu, M. (1987). *Evolução Urbana do Rio de Janeiro*. Iplanrio / Jorge Zahar.

Bentivoglio, J. (2003). Política e diretrizes econômicas no início do segundo reinado (1840-1860): Limites e desafios da modernização. *Anais do V Congresso Brasileiro de História Econômica e 6ª Conferência Internacional de História de Empresas*. ABPHE.

Bicalho, M. F. (2006). O Rio de Janeiro no século XVIII: a transferência da capital e a construção do território centro-sul da América portuguesa. *Urbana. Revista Eletrônica do CIEC*, 1(1), s.p. <https://doi.org/10.20396/urbana.v1i1.8635108>

Buescu, M. (1973). *300 anos de inflação*. APEC.

Calógeras, J. P. (1960). *A política monetária do Brasil*. Ed. Nacional.

Calomiris, C., & Scheikart, L. (1991). The Panic of 1857: Origins, Transmission, and Containment. *The Journal of Economic History*, 51(4), pp. 807-834. <https://doi.org/10.1017/S0022050700040122>

Carrara, A. (2022). *As Finanças do Estado Brasileiro: 1808-1898*. Fino Traço.

Comissão de Inquérito. (1857, 10 de octubre). *Relatório da Comissão de Inquérito nomeada por Aviso do Ministério da Fazenda*.

Conrad, R. (1985). *Tumbeiros – o tráfico de escravos para o Brasil*. Brasiliense.

Cortes, G., & Marcondes, R. L. (2016). The Evolution of Brazil's Banking System. En W. Baer, E. Amann, & C. Azzoni (Eds.), *Oxford Handbook of the Brazilian Economy* (pp. 1-26). Oxford University Press.

Costa-Lima, L. (2017). Teatro, tráfico negreiro e política no Rio de Janeiro imperial (1845-1858): os casos de Luiz Carlos Martins Penna e José Bernardino de Sá. *ArtCultura*, 19(34), 107-124. <https://doi.org/10.14393/ArtC-V19n34-2017-1-07>

David, L., & Cull, R. (2008). International Capital Movements, Domestic Market and American Economic Growth, 1820-1914. En S. L. Engerman & R. E. Gallman (Eds.), *The Cambridge Economic History of the United States. The Long Nineteenth Century* (vol. 2, pp. 733-812). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CHOL9780521553070.017>

Gambi, T. (2011). Banco do Brasil: estatutos comparados (1808, 1833, 1853). *Revista de Economia Política e História Econômica*, 25, pp. 27–71.

Gambi, T. (2015). *O Banco da Ordem: política e finanças no Império brasileiro (1853-1866)*. Alameda Casa Editorial.

Guimarães, C. G. (1999). *O Império e os bancos comerciais do Rio de Janeiro na Segunda metade do século XIX: os casos do Banco Mauá, MacGregor & Cia., do Banco Rural e Hipotecário do Rio de Janeiro e do Banco Comercial e Agrícola*. ABPHE.

Guimarães, C. G. (2009). A atuação do London and Brazilian Bank no Brasil e em Portugal (filiais de Lisboa e do Porto) no período 1862-1870. En *Memória social, patrimónios e identidades*. Universidade do Porto.

Guimarães, C. G. (2012). *A presença inglesa nas finanças e no comércio no Brasil imperial. Os casos da Sociedade Bancária Mauá, MacGregor & Cia. (1854-1866) e da firma inglesa Samuel Phillips & Cia. (1808-1840)*. Alameda / Faperj.

Guimarães, C. G. (2014). *Foreign Direct Investment in Imperial Brazil: Banking and Coffee Trade, 1862-1870*. European Business History Association.

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (1990). *Estatísticas Históricas do Brasil: Séries Econômicas, Demográficas e Sociais de 1550 a 1988*. IBGE.

Kelly, M., & Ó Gráda, C. (2000). Market Contagion: Evidence from the Panics of 1854 and 1857. *The American Economic Review*, 90(5), pp. 1110-1124. <https://doi.org/10.1257/aer.90.5.1110>

Kindleberger, C. (2005). *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. John Wiley & Sons.

Klein, H. S. (2010). *The Atlantic Slave Trade*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511779473>

Kuniochi, M. (2018). Crédito e tráfico: ingleses e americanos no negócio de escravos. En C. G. Guimarães & L. F. Saraiva (Eds.), *Crédito & descrédito. Relações sociais de empréstimos na América. Séculos XVIII ao XX* (pp. 191-222). EdUFF.

Levy, M. B. (1977). *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. IBMEC.

Lobo, E. M. (1978). *História do Rio de Janeiro (do capital comercial ao capital industrial e financeiro)*. IBMEC.

Lobo, E. M., Canavarros, O., Zakia, F., Gonçalves, S., & Madureira, L. (1971). Evolução dos preços e do padrão de vida no Rio de Janeiro, 1820-1930 - resultados preliminares. *Revista Brasileira de Economia*, 25(4), 235-265.

Mamigonian, B. G. (2017). *Africanos livres: a abolição do tráfico de escravos no Brasil*. São Paulo: Companhia Das Letras.

Marcondes, R. L. (2014). Caixas econômicas públicas e depósitos populares no Brasil (1861-1940). *América Latina en la Historia Económica*, 21(3), 116-143. <https://doi.org/10.18232/alhe.v21i3.580>

Marichal, C., & Barragán, G. (2019). Los primeros pánicos y crisis bancarias en América Latina 1857-1864. Universidad de Santiago.

Mello, P. de C. (1992). Expectation of Abolition and Sanguinity of Coffee Planters in Brazil, 1871-1881. En R. W. Fogel & S. L. Engerman (Eds.), *Without Consent of Contract: Conditions of Slave Life and the Transition to Freedom, Technical Papers*. Norton.

Müller, E. (s. f.). *Moedas e Bancos no Rio de Janeiro no século XIX*. s. e.

Ó Gráda, C., & White, E. (2003). The Panics of 1854 and 1857: A View from the Emigrant Industrial Savings Bank. *The Journal of Economic History*, 63(1), pp. 213-240. <https://doi.org/10.1017/S0022050703001785>

Oliveira, G. de B. (2001). *A construção inacabada: A economia brasileira, 1828-1860*. Vício de Leitura.

Paranaguá, J. L. (1860). *Reforma Hypotecharia: Projectos e Pareceres mandados coligir pelo Exmo*. Typographia Nacional.

Parron, T. (2011). *A política da escravidão no Império do Brasil, 1826-1865*. Civilização Brasileira.

Paula, J. A. de. (2012). O processo econômico. En J. Murilo de Carvalho (Ed.), *História do Brasil Nação 1808-2010* (vol. 2, pp. 179-217). Prefeitura do Rio de Janeiro.

Pedroza, M. (2011). *Engenhocas da moral: redes de parentela, transmissão de terras e direitos de propriedade na freguesia de Campo Grande (Rio de Janeiro, século XIX)*. Ministério da Justiça, Arquivo Nacional.

Pelaéz, C., & Suzigan, W. (1981). *História Monetária do Brasil: análise da política, comportamento e instituições monetárias*. Brasília: Editora Universidade de Brasília, 1981. Editora Universidade de Brasília.

Penna, C. (2019). *Economias Urbanas: capital, créditos e escravidão na cidade do Rio de Janeiro, c. 1820-1860* [Tesis de doctorado, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro].

Pereira, W. (2016). Crédito institucional no século XIX: bancos e tomadores em Campos dos Goytacazes. En C. G. Guimarães & L. F. Saraiva (Eds.), *História do crédito e descredito* (pp. 253-280). EdUFF.

Pereira, W. L. C. de M., & Pessoa, T. C. (2019). Silêncios Atlânticos: Sujeitos e lugares praieros no tráfico ilegal de africanos para o Sudeste brasileiro (C. 1830 - C.1860). *Estudos Históricos (Rio de Janeiro)*, 32(66), 79-100. <https://doi.org/10.1590/s2178-14942019000100005>

Ribeiro, A. (2014). *"The leading commission-house of Rio de Janeiro". A firma Maxwell, Wright & Co. no comércio do Império do Brasil (c.1827-c.1850)* [Tesis de maestría, Universidade Federal Fluminense, Niterói].

Ryan, J. J. (2007). *Credit Where Credit is Due: Lending and Borrowing in Rio de Janeiro, 1820-1900* [Tesis de doctorado, University of California, Los Angeles].

Sá, J. B. (1855). [Testamento]. Museu da Justiça do Rio de Janeiro, códice 2424, cajas 2834 y 2835, reg. 1617, inventario de José Bernardino de Sá, documentos 171 (frente e verso) y 172.

Saes, F. (1986). *Crédito e bancos no desenvolvimento da economia paulista (1850-1930)*. IPE/USP.

Schulz, J. (1996). *A crise financeira da abolição, 1875-1901*. Instituto Fernand Braudel.

Schulz, J. (2013). *A crise financeira da abolição*. EdUSP.

Soares, S. (1865). *Elementos de estatística. Compreendendo a theoria da sciencia e a sua applicação a estatística commercial do Brasil*. Typ. Nacional.

Souza, S. C. M. de. (2014). Crise! Crise! Crise! A quebra da Casa Souto nas letras de lundus compostos no Rio de Janeiro na segunda metade do século XIX. *Topoi - Revista de História*, 15(29), pp. 588-611. <http://dx.doi.org/10.1590/2237-101X015029008>

Summerhill, W. R. (2015). *Inglorious Revolution: Political Institutions, Sovereign Debt, and Financial Underdevelopment in Imperial Brazil*. Yale University Press. <https://doi.org/10.12987/yale/9780300139273.001.0001>

Tavares, L. H. D. (1988). *Comércio proibido de escravos*. Editora Atica & Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico.

Valencia Villa, C. E. (2016a). *Ao longo daquelas ruas: a economia dos negros livres em Richmond e Rio de Janeiro, 1840-1860*. Paco Editorial.

Valencia Villa, C. E. (2016b). Pequenos credores de grandes devedores. Depositantes e credores das casas bancárias cariocas na falência de 1864. En *História do crédito e descredito* (pp. 86-121). EdUFF.

Valencia Villa, C. E. (2020). Microfinances in the banking houses of Rio de Janeiro in 1864. *Business History*, 62(3), 509-335. <https://doi.org/10.1080/00076791.2018.1454432>

Villela, A. (1999). Tempos difíceis: Reações às crises de 1857 e 1864 no Brasil. En *Anais do III Congresso Brasileiro de História Econômica*. FGV. <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/12370/00091467.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Villela, A. (2001). The Quest for Gold: Monetary Debates in Nineteenth-century Brazil. *Brazilian Journal of Political Economy*, 21(4): 79-92. <https://doi.org/10.1590/0101-31572001-1222>

Vitorino, A. (2008). Política, agricultura e a reconversão do capital do tráfico transatlântico de escravos para as finanças brasileiras na década de 1850. *Economia e Sociedade*, 17(34), 463-491. <https://doi.org/10.1590/S0104-06182008000300005>