

## Moeda e Estado: políticas monetárias e determinantes da procura (1688-1797)\*\*

### INTRODUÇÃO

Em Portugal o direito de fazer moeda foi sempre uma prerrogativa régia, tendo sido nas *Ordenações Afonsinas* (1446) que essa exclusividade foi rigorosamente expressa. Nas Ordenações declara-se ser moeda falsa «[...] toda [a] moeda, que nom he feita por nosso mandado», porque, «segundo direito e razom ao Rei, ou Princepi da terra he soamente outorgado fazer moeda, e nom a algum outro, de qualquer dignidade e prehemencia que seja»<sup>1</sup>. A definição jurídica da exclusividade da coroa em mandar bater moeda acompanhou, assim, a centralização política, representando a moeda um dos atributos da soberania.

O exercício desta atribuição da coroa vai implicar que o Estado desempenhe, em relação à moeda, um duplo papel. Por um lado, define a política monetária, política essa que se reflectirá no corpo legislativo constituinte do regime monetário e, simultaneamente, é um dos agentes de procura de moeda, influenciando os níveis de emissão monetária ao mandar emitir moeda-mercadoria.

---

\* GHES/ISEG/UTL.

\*\* Uma primeira versão deste artigo foi apresentada nos *seminários de história*, Lisboa, ICS, 2000, e reproduzida na série «Documentos de trabalho» do Gabinete de História Económica e Social, *working paper* n.º 20, Lisboa, ISEG, 2001. A versão agora publicada foi objecto de algumas alterações, para as quais muito contribuíram quer as sugestões de Maria Manuela Rocha, quer dos participantes naquele seminário.

<sup>1</sup> *Ordenações Afonsinas*, liv. 5.º, tít. v, ed. fac-similada, Lisboa, Fundação Calouste Gulbenkian, 1984.

Acompanhar a acção do Estado nesta dupla função é o nosso objectivo neste artigo. Em primeiro lugar, analisaremos o tipo de políticas monetárias adoptadas pelo Estado. O objectivo essencial é compreender até que ponto a lei de D. Pedro II, de 4 de Agosto de 1688, representa uma viragem em relação às políticas implementadas em períodos anteriores. Nesse sentido, recuaremos na nossa análise até meados do século XIV para melhor contextualizarmos o significado do longo período de estabilidade legal vivido no século XVIII.

Em segundo lugar, e sendo o Estado um dos agentes definidores dos níveis de emissão monetária, importa determinar quais as variáveis explicativas da componente pública dessas emissões. Numa época em que a guerra, a justiça e a corte eram as áreas com maior peso na absorção dos recursos públicos analisaremos a importância relativa destes diversos campos para o Estado português durante a centúria de Setecentos.

## POLÍTICAS MONETÁRIAS

Poder-se-á falar de política monetária para o período anterior ao século XIX? Ou será antes a política monetária uma realidade apenas das economias contemporâneas e, nessa medida, será um anacronismo a utilização dessa designação para definir a acção do Estado em relação à moeda em épocas anteriores?

Na actualidade, e num sistema monetário que se caracteriza por ser um sistema de moeda convencional e de aceitação generalizada da moeda fiduciária e escritural, o Estado pode utilizar um conjunto de instrumentos com a finalidade de controlar a oferta monetária, nomeadamente taxas de juro directoras, operações de mercado aberto e controlos quantitativos da actividade bancária. Nos séculos em análise neste artigo vigora um sistema de moeda metálica, pelo que as manipulações monetárias são os únicos instrumentos monetários à disposição do Estado. No entanto, estas manipulações não só se vão reflectir necessariamente em termos de taxa de câmbio, por via da alteração da definição legal das moedas de ouro e/ou prata, como também através daquelas o Estado visa controlar a oferta monetária e as suas próprias receitas fiscais, uma vez que detém, como já assinalámos, a exclusividade de bater moeda. Para além disso, o Estado, antes de qualquer decisão, tal como hoje, solicita pareceres, sendo as suas determinações o resultado da pressão de diferentes grupos com interesses nem sempre coincidentes (North, 1991)<sup>2</sup>. Assim, afigura-se-nos que a política monetária é também uma realidade das economias anteriores à época contemporânea, apesar de o tipo de instrumentos utilizados e os objectivos não terem

---

<sup>2</sup> Os homens de negócios constituem um dos grupos a quem várias vezes foram requeridos pareceres. A questão que se pode colocar é sobre a possível influência que aquele grupo sócio-profissional terá exercido nas decisões monetárias do Estado. Voltaremos a esta questão no primeiro ponto deste artigo.

permanecido idênticos ao longo do tempo. Daí que se deva designar esta relação binomial Estado-moeda no plural, o que justifica igualmente a adoção da expressão «políticas monetárias».

A tradução legal da política monetária encetada em cada período designa-se por regime monetário. Este inclui todo o corpo legislativo que determina o funcionamento e as características dos instrumentos monetários. Nessa medida, o regime monetário define, entre outros elementos, as espécies monetárias em circulação, o preço dos metais na Casa da Moeda, o poder liberatório dessas mesmas espécies, o valor extrínseco ou nominal, a lei e o toque, ou o talhe e o peso, no caso de as espécies serem metálicas<sup>3</sup>.

As manipulações monetárias, desvalorizações e revalorizações, enquanto instrumentos de política monetária, foram utilizadas com relativa frequência nas economias de Antigo Regime. Sob um ponto de vista estritamente teórico, podemos considerar que a procura de moeda, as despesas do Estado, o saldo da balança de pagamentos, as flutuações no valor de mercado dos metais preciosos, são algumas das variáveis explicativas daquelas manipulações. O número de variáveis será alargado se considerarmos as relações que as variáveis apresentadas estabelecem, por sua vez, com outras. A procura de moeda a longo prazo, por exemplo, é, ela própria, função do crescimento populacional, do nível de rendimento e da monetarização da economia. Se considerarmos as variáveis acima assinaladas, verificaremos que o contributo explicativo que elas nos oferecem será diferenciado conforme o período em estudo. Qualquer que seja o resultado evidenciado por essas variáveis, as políticas de desvalorização implicam, no entanto, consequências que podem ser sistematizadas. Em primeiro lugar, gera-se instabilidade ao nível da circulação monetária, que será tanto maior quanto mais sistemática for essa política de desvalorização. Por outro lado, implicam igualmente para os agentes económicos o aumento dos custos de transacção da moeda, por via sobretudo dos custos de informação. Outra consequência, decorrente da alteração da definição da unidade monetária em termos de ouro ou de prata, será a modificação da razão legal entre os dois metais preciosos, obrigando muitas vezes a nova alteração, atendendo ao valor daquela razão noutras regiões do globo com as quais se estabelecem relações comerciais<sup>4</sup>. Importa ainda sublinhar os efeitos diferenciados que as políticas de depreciação da

---

<sup>3</sup> Continuando situados num sistema de moeda metálica, outro dos elementos que fazem parte do regime monetário será a diversa legislação relativa, nomeadamente, a moedas cerceadas e falsificadas.

<sup>4</sup> Os metais preciosos têm circuitos mundiais, pois os custos de transporte são compensados pelo seu alto valor, deslocando-se para as regiões onde são mais valorizados. Por via dos mecanismos de arbitragem, os preços destes metais nas diferentes regiões terão tendência para uma certa igualização. Estas alterações decorrentes de mecanismos internacionais influenciam, assim, também o valor da razão legal ouro/prata. A este propósito, v., nomeadamente, Mathias (1987).

moeda exercem sobre distintos grupos sociais. Enquanto o grupo mercantil pode combater o efeito da desvalorização monetária com o aumento do preço dos géneros em que negocia, os grupos sociais dependentes de rendas fixas vêem os seus rendimentos afectados negativamente, o que os levará a exercerem pressões no sentido de a legislação estabelecer equivalências monetárias que abranjam os contratos celebrados antes do período em que ocorreram as desvalorizações. Para além dos efeitos referidos, uma das consequências sempre desejada pelo Estado, e nem sempre alcançada, foi a intensificação da actividade da Casa da Moeda por via das recunhagens e, conseqüentemente, o aumento das receitas de senhoriagem (Bloch, 1954; Cipolla, 1963; Bordo, 1986; Rolnick, Velde e Weber, 1996; Pamuk, 1997).

Definidos que foram os conceitos de política monetária e de regime monetário e sistematizadas algumas das consequências económicas decorrentes das manipulações monetárias, recuemos um pouco em relação à periodização que faz parte do título deste artigo, 1688-1797, com o tríplice propósito de compararmos a política monetária setecentista com as políticas de séculos anteriores, determinarmos as variáveis explicativas das diversas manipulações monetárias e, por último, encontrarmos especificidades dessa mesma política em relação a outros espaços monetários europeus.

#### O CONTEXTO DE EMERGÊNCIA DO *REAL* COMO UNIDADE MONETÁRIA

A adopção do *real* como unidade monetária em 1435 explica-se pelas sucessivas desvalorizações da unidade monetária anterior, a *libra*. Estas desvalorizações foram particularmente acentuadas entre 1383 e 1404, revelando a importância da guerra da independência nacional na alteração da unidade de conta do sistema monetário português. A dimensão da desvalorização da libra torna-se evidente quando confrontamos o valor do marco de prata em 1382, em que este valia 25 libras, com o seu valor em 1433, em que passou a valer 29 325 libras (Godinho, 1981-1983, vol. 1). A história da libra como unidade monetária parece evidenciar então uma forte correlação entre uma política de desvalorização e as dificuldades financeiras do Estado, dado que foi a partir de 1367, durante a época das guerras com Castela e, posteriormente, no período da guerra da independência nacional, que se sucederam as mutações monetárias<sup>5</sup>.

Esta situação monetária interna foi agravada pelo contexto mais global da segunda metade do século XIV, período caracterizado pela escassez de prata em

---

<sup>5</sup> Isto não significa, no entanto, que outros factores não tenham ponderado na adopção de uma política de desvalorização monetária. Vitorino Magalhães Godinho considera, por exemplo, que a principal razão da desvalorização ocorrida cerca de 1340 foi a inflexão do movimento do valor relativo dos metais preciosos, ou seja, a longa tendência secular de depressão (Godinho, 1981-1983, vol. 1, p. 107).

toda a Europa, sendo esta escassez explicada pelas diferentes elasticidades da oferta e da procura de metais preciosos. Assim, por um lado, regista-se uma diminuição da oferta, como consequência da quebra da produção mineira da Europa central e da fuga de prata para o Mediterrâneo, sobretudo para Veneza, ponto intermédio nos circuitos de metais preciosos orientais, e, por outro lado, verifica-se um aumento da procura, como consequência da monetarização crescente da actividade económica (Godinho, 1981-1983, vol. I; Ferro, 1974).

O confronto da política monetária portuguesa durante a Idade Média com a política adoptada na mesma época por outros países europeus permite avançar um pouco na análise das implicações que as dificuldades internas do nosso país possam ter tido sobre a tão elevada desvalorização deste período. Tomemos, em primeiro lugar, como elemento de comparação a França, utilizando como critério o número de desvalorizações (cf. quadro n.º 1).

Desvalorizações do ouro e da prata em  
França e Portugal (1285-1485) (a)

[QUADRO N.º 1]

País	Desvalorização do ouro (número)	Desvalorização da prata (número)
Portugal . . . . .	9	25
França . . . . .	48	117

(a) De notar que para termos um período exactamente coincidente com os dados relativos à França englobámos para Portugal não apenas o período da *libra* como unidade monetária, mas, a partir de 1435, tivemos de englobar o *real* como unidade monetária.

**Fontes:** Para Portugal, v. Valério (1991); para a França, v. Rolnick, Velde e Weber (1996).

Como é visível, o número de desvalorizações das moedas de ouro e das moedas de prata, mas sobretudo destas últimas, foi muitíssimo menos elevado em Portugal do que em França. Contudo, uma análise da política monetária portuguesa no contexto da Europa ocidental pode ser alcançada se tomarmos em consideração o valor da unidade monetária em termos da prata e alargarmos o espaço de comparação. Esta análise conduziu-nos à elaboração do quadro n.º 2.

Assim, se, em termos do número de desvalorizações, Portugal, comparativamente à França, evidencia uma política mais estável (quadro n.º 1), no âmbito do valor da unidade monetária, desvalorizou mais a sua unidade monetária. Entre 1250 e 1500, a unidade monetária francesa foi desvalorizada 72,5%, enquanto a unidade monetária portuguesa foi desvalorizada cerca de 83%, aproximando Portugal das cidades italianas de Génova e de

Florença, com taxas de desvalorização da ordem dos 81,4% e 83%, respectivamente. Apesar de a Inglaterra apresentar igualmente uma política de desvalorização, a sua unidade monetária foi a que se deprecou menos, apenas 47% (quadro n.º 2).

Valor da unidade monetária em gramas de prata (800-1500)

[QUADRO N.º 2]

Ano	Portugal	Inglaterra	França	Génova	Milão	Veneza	Florença
800 . . . . .	—	330	390	—	390	390	—
1250 . . . . .	(a) 15	324	80	70	70	20	35
1500 . . . . .	2,6	172	22	13	9	6	6

(a) Valor da unidade monetária em termos da prata em 1253, data de introdução da *libra*.

**Fontes:** Cipolla (1963). Para Portugal, cálculos efectuados por nós a partir de Valério (1991).

O confronto entre a França e a Inglaterra permite sistematizar explicações diversas para diferentes políticas monetárias. Em primeiro lugar, as razões subjacentes à política de desvalorização em França prendiam-se com as dificuldades financeiras do Estado, enquanto em Inglaterra, para o período considerado, as desvalorizações explicam-se sobretudo por factores relacionados com o desgaste das moedas em circulação. Em segundo lugar, o comportamento da balança de pagamentos francesa em relação à inglesa parece ter sido menos favorável à primeira, o que terá conduzido a depreciações monetárias mais intensas no caso francês. O comportamento da aristocracia também foi diferente nos dois países, tanto mais que, se em Inglaterra era o Estado que detinha o monopólio da emissão monetária, em França tal emissão não era uma prerrogativa régia. Quando em França o rei desvalorizava a moeda, a aristocracia seguia esta política, visando usufruir das mesmas vantagens. Contrariamente, em Inglaterra a aristocracia opunha-se a qualquer política de desvalorização, pois esta afectava os seus rendimentos, que continham uma componente fortemente fixa (Cipolla, 1963; Rolnick, Velde e Weber, 1996).

Em Portugal, sendo o direito de bater moeda uma prerrogativa régia, tal como em Inglaterra, as políticas de desvalorização encontraram sempre oposição por parte de alguns grupos sociais<sup>6</sup>. Este facto justificará que a política de desvalorização durante a Idade Média tenha sido adoptada sobretudo em períodos de conflito militar, nos quais mais facilmente se legitimavam as depreciações monetárias. Pensamos que isso também explica que, em termos comparativos, o número de desvalorizações tenha sido menor em

<sup>6</sup> Facto para o qual já chamámos a atenção e que afectava, em particular, os grupos sociais de rendimentos predominantemente fixos (Godinho, 1981-1983, vol. I, pp. 119-138).

Portugal, mas simultaneamente mais intensa a depreciação, na medida em que se tratava de conjunturas de forte aumento das despesas da coroa. Ainda assim, nas cidades italianas, o montante das desvalorizações ou foi próximo do montante da desvalorização da unidade monetária portuguesa, casos de Génova e Florença, ou mesmo superior, como Milão, que entre 1250 e 1500 desvalorizou a sua unidade monetária 87%. O facto de as cidades-estados italianas serem controladas por uma classe mercantil que retirava vantagens do processo inflacionário pode ser a justificação para uma política de intensa depreciação monetária (Cipolla, 1963).

DO REAL À DESVALORIZAÇÃO DE 1688

Depois de 1435, e nomeadamente entre esta data e 1688, contam-se, no total, dezassete desvalorizações do ouro e dezasseis desvalorizações da prata, sendo esta uma só vez revalorizada. Mas, se neste intervalo temporal podemos reconhecer períodos de estabilidade e períodos de inflação, esse reconhecimento não se fundamenta tanto na frequência das desvalorizações como na intensidade dessas mesmas desvalorizações, facto que contrastará com o período de estabilidade posterior a 1688, caracterizado também pela estabilidade legal a nível da política monetária (quadro n.º 3).

Desvalorizações da prata e do ouro  
(em número e percentagem)

[QUADRO N.º 3]

Período	Desvalorização do ouro (percentagem)	Desvalorização do ouro (número)	Desvalorização da prata (percentagem)	Desvalorização da prata (número)
1435-1489 . . . . .	206	6	170	4
1489-1640 . . . . .	33	5	23	7
1640-1688 . . . . .	243	6	133	5
1688-1797 . . . . .	0	0	16	2

**Fonte:** Quadro construído a partir dos dados apresentados em Valério (1991) e Sousa (1999).

O período entre 1435 e 1489 caracteriza-se por fortes desvalorizações, passando o ouro de 35 réis para 107 réis por grama, isto é, desvalorizou no total 206%, enquanto a prata, que valia 4 réis, passou a valer 10,8 réis por grama, isto é, desvalorizou no total 170%. Uma das razões explicativas destas alterações monetárias será a crescente monetarização da economia portuguesa e o aumento do entesouramento num período de relativa escassez da oferta. A permanência de ourives estrangeiros, nomeadamente castelhanos e alemães, assim como a condenação em Cortes dos gastos sumptuários, revelam a canalização dos metais preciosos para fins não exclusivamente mone-

tários<sup>7</sup>. Esta situação de desajustamento entre a oferta e a procura foi agravada pela diminuição da extracção mineira na Europa central e oriental, tendo-se prolongado esta diminuição até cerca de 1475 (Godinho, 1981-1983, vol. II).

Entre 1489 e 1640 ocorre um período de relativa estabilidade monetária, apesar de se terem verificado igualmente diversas desvalorizações quer da prata, quer do ouro, embora percentualmente menos significativas (quadro n.º 3). O marco de prata passou do valor de 10,8 para 13,3 réis por grama, isto é, foi desvalorizado 23%, e o valor do marco de ouro foi alterado de 107 para 142 réis por grama, isto é, foi desvalorizado 33%. Sublinhe-se, no entanto, que o maior número de desvalorizações da prata se verifica exactamente neste período, mas não só foram desvalorizações percentualmente pouco significativas (com excepção da desvalorização de 1573, foram todas inferiores a 5%), como em 1558 se regista mesmo uma revalorização. A recuperação mineira na Europa e a importância do ouro e do açúcar na economia portuguesa a partir de 1475 permitem explicar esta relativa estabilização no valor do metal argênteo. O açúcar e o ouro funcionaram como contrapartidas para a importação, nomeadamente de prata. No circuito Lisboa-Antuérpia, Portugal importa prata como contrapartida das exportações de especiarias, açúcar e sal, exportando seguidamente uma parte de prata quer para África, recebendo em retorno ouro e cereais, quer para o Oriente, pela rota do Cabo, como pagamento da importação de especiarias. A partir de meados do século XVI, a chegada de prata do México e do Peru permitirá a manutenção da relativa estabilidade do valor do metal argênteo, circulando então em Portugal uma grande percentagem de prata espanhola (Godinho, 1981-1983, vol. II). Durante os séculos XV e XVI assiste-se, assim, a uma liberdade condicionada da exportação do ouro, sendo esta autorizada desde que fossem importados outros metais amoeáveis, material de guerra ou bens alimentares. Esta situação revela uma das características do mercantilismo português da época, que oferecia prioridade ao comércio de mercadorias em detrimento da acumulação de ouro e prata. A esta lógica não era, sem dúvida, alheio o facto de o comércio constituir uma actividade económica responsável pela maior percentagem das receitas do Estado (Godinho, 1981-1983, vol. II)<sup>8</sup>.

As *Ordenações Filipinas* (1603) irão proibir a saída de ouro e prata, amoeado ou em barra, prevendo apenas como excepção a possibilidade de os particulares levarem algum dinheiro para as suas despesas ou alguma pedraria engastada em ouro<sup>9</sup>. A política monetária durante o período de gover-

---

<sup>7</sup> As Cortes de 1459 condenaram os gastos sumptuários da corte, mas a proliferação do vestuário luxuoso até pelo povo fez com que no seguimento das Cortes de 1472 o rei proibisse o uso de ouro, dourados ou brocados de ouro a quem não fosse cavaleiro (Lobo, 1903, p. 397).

<sup>8</sup> Em 1588 as receitas aduaneiras, conjuntamente com as sisas e outros impostos indirectos, eram responsáveis por 68% das receitas totais do Estado (V. Macedo, Silva e Sousa, 2001).

<sup>9</sup> *Ordenações Filipinas*, liv. 5.º, tít. cxiii, ed. fac-similada, Fundação Calouste Gulbenkian, 1985.

nação dos Filipes foi caracterizada pela estabilidade legal, registando-se apenas uma desvalorização da prata em 1588. Qualquer proposta para reavaliar posteriormente o valor da prata não encontrou receptividade, mesmo numa época em que diminuían as entradas de prata na Casa da Moeda<sup>10</sup>. Será apenas em 1641 que se vai registar a desvalorização da prata em cerca de 20%, iniciando-se assim um período de intensas desvalorizações monetárias (cf. quadro n.º 3). Globalmente, entre 1640 e 1688, o preço do ouro aumentou, como demonstra a evolução do rácio ouro/prata, que em 1640 tinha o valor de 1:10,7 e em 1688 assumia o valor de 1:15,5, isto apenas se considerarmos os dois momentos extremos do período, pois nalguns anos intermédios esses valores ainda são mais significativos — no ano de 1662 o rácio tem o valor de 1:18,7. As manipulações monetárias sofridas pelo ouro e pela prata neste período visaram diversos objectivos, sendo o primeiro o financiamento do aumento das despesas públicas, decorrente das guerras da Restauração<sup>11</sup>, e o segundo evitar a saída de metais preciosos para o exterior, particularmente intensa no caso da prata<sup>12</sup>. Estes fluxos de saída justificam-se quer por via do pagamento do défice da balança comercial mantido com os países do Norte da Europa, quer por via de uma especialização produtiva<sup>13</sup>.

A avaliação da eficácia das políticas de desvalorização que foram sendo adoptadas é trabalho por realizar e que ultrapassa amplamente os objectivos

---

<sup>10</sup> Em 1636, Simon de Sousa, negociante que se tornou nesse mesmo ano conselheiro económico de Filipe IV para os assuntos de Portugal, propôs que o marco de prata cunhado subisse para 2800 réis (era de 2700 réis), mas tal proposta não foi atendida. Este facto parece ter causado algum descontentamento entre os comerciantes de Lisboa (Mauro, vol. II, 1997, p. 166).

<sup>11</sup> Foram diversas as medidas legislativas que referem explicitamente a canalização dos lucros das recunhagens e das contramarcas, nomeadamente da prata, para as despesas de guerra (Aragão, 1877, t. 2, pp. 14-24; Peres, 1959). Note-se igualmente que na consulta do Conselho da Fazenda de 19 de Outubro de 1643 sugere-se a refundição de toda a moeda de prata em Cabo Verde e no Brasil, a exemplo do que se havia decretado para o reino, com vista a aplicar os lucros de tal operação à fortificação e sustento daquelas praças e evitar o financiamento a partir de Portugal (Peres, 1959, pp. 196-197).

<sup>12</sup> Isto não invalida a necessidade de evitar também a saída de ouro. Assim, por exemplo, em 18 de Março de 1642 o procurador da Fazenda refere a necessidade de aumentar o preço do ouro, pois não só a fazenda real ficaria com mais cabedal para suportar os gastos de guerra, como também se evitaria a saída de metal precioso para o exterior. Salienta o mesmo procurador da Fazenda que a dimensão da saída do ouro é revelada pelo facto de praticamente não se encontrarem moedas de quatro cruzados, entretanto imensamente amoedadas, e muito menos outras moedas portuguesas de ouro. Esta consulta do Conselho da Fazenda deu origem à resolução régia de 26 de Março de 1642 em que o ouro desvalorizou 88% (Peres, 1959, pp. 104-105).

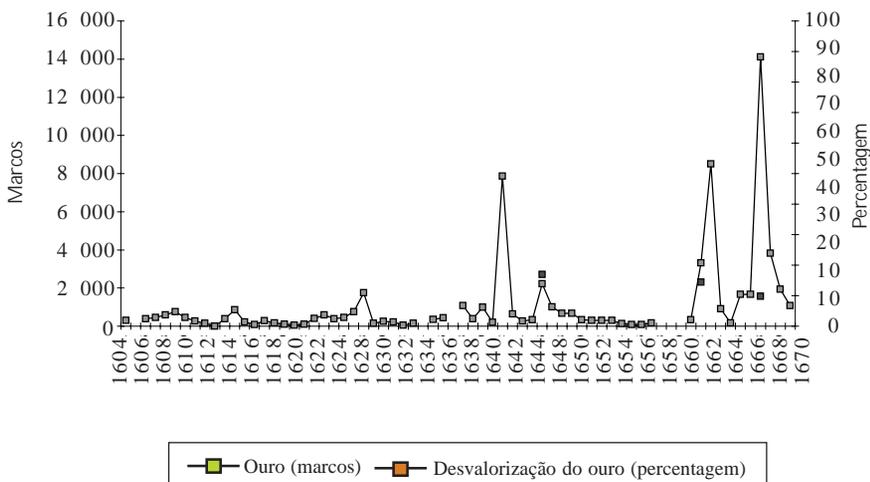
<sup>13</sup> V., por exemplo, a consulta do Conselho da Fazenda de 13 e 14 de Janeiro de 1643 em Peres (1959), pp. 154-159. Curioso será notar que o preâmbulo da lei de 22 de Fevereiro de 1549 refere a saída de metais preciosos como a causa da subida do preço destes, assim como o factor que impede a exportação de mercadorias do reino (*Livro das posturas antigas*, 1974, pp. 128-130). Estas saídas de metais preciosos não eram consideradas como correspondendo a uma especialização produtiva.

deste artigo. Mas à questão da eficácia das políticas de desvalorização subjaz outro problema teórico que consiste em saber por que razão, depois de uma desvalorização, os particulares se dirigem voluntariamente à Casa da Moeda para recunharem as moedas antigas. Uma das explicações (*by-tale explanation*) justifica as recunhagens com o facto de as moedas circularem pelo seu valor extrínseco, e não pelo seu valor intrínseco, enquanto outra (*money-rents explanation*) considera que as desvalorizações favorecem os devedores, pelo que estes, ao pagarem em moeda desvalorizada, fazem com que os credores se dirijam à Casa da Moeda para recunharem a moeda recebida nos pagamentos (Rolnick, Velde e Weber, 1996).

Este problema poderá ser analisado, circunscrevendo-o ao período das guerras da Restauração, a partir das entradas de ouro e prata na Casa da Moeda de Lisboa durante aquele período (gráficos n.ºs 1 e 2). As nossas conclusões serão, contudo, limitadas, pois, por um lado, dispomos apenas de valores globais, não sendo possível avaliar, do total de entradas de metal precioso, qual o montante destinado a recunhagens, e, por outro, porque em Fevereiro de 1642 foram criadas diversas oficinas monetárias para marcar moedas e as séries consideradas apenas se referem à Casa da Moeda de Lisboa<sup>14</sup>.

Entradas de ouro e desvalorizações (1604-1671)

[GRÁFICO N.º 1]

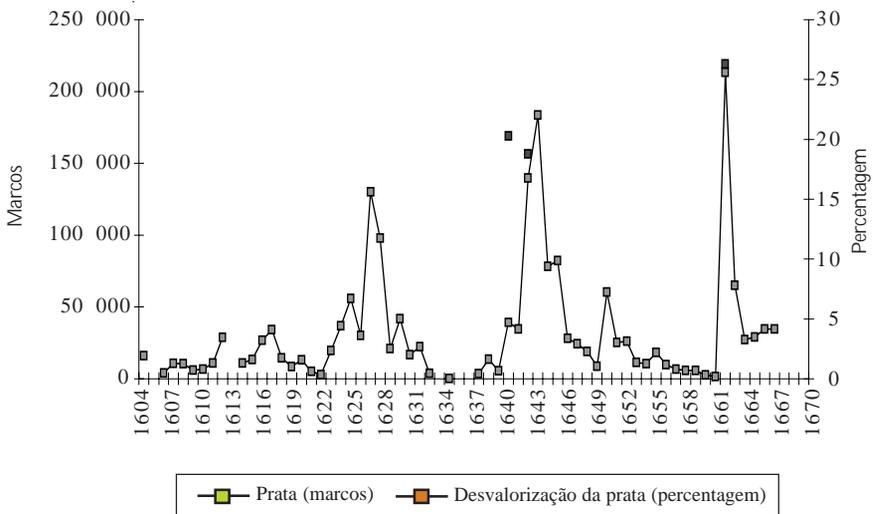


<sup>14</sup> As oficinas monetárias foram estabelecidas no Porto, em Miranda, Trancoso, Castelo Branco, Coimbra, Tomar, Évora, Beja e Tavira (Aragão, 1877, I, p. 63).

No âmbito das desvalorizações do ouro (gráfico n.º 1), tudo indica ter havido uma resposta positiva em termos de fluxo de metal precioso entrado na Casa da Moeda nos anos em que ocorrem desvalorizações. A maior desvalorização do ouro verifica-se em 26 de Março de 1642 (88%), tendo como objectivos evitar a saída de ouro do reino e aumentar as receitas da fazenda real para suportar os gastos de guerra<sup>15</sup>. Apesar de em Agosto desse mesmo ano ser opinião do Conselho da Fazenda que havia ainda entrado escassa quantidade de ouro na Casa da Moeda, ao compararmos o total entrado durante 1642 (7857 marcos) com os restantes valores do período 1640-1671, podemos verificar que se trata de um dos maiores montantes<sup>16</sup>. Em 1646, tal afluxo de metal precioso justifica-se pelos benefícios que a entrega proporcionava aos particulares, uma vez que se determina a circulação dos dobrões espanhóis por 1600 réis; enquanto as moedas de ouro aumentam de preço, as de 3000 réis passam a correr a 3500 réis, tendo os particulares vantagem em levarem à Casa da Moeda os dobrões para se fundirem e cunharem em moeda portuguesa (Aragão, 1877, t. 2). Quando, em 1662, ocorre nova desvalorização, a reacção positiva por parte dos particulares deve-se aos mecanismos coercivos utilizados, pois foi fixado um prazo a partir do qual a moeda antiga deixaria de circular, procedendo-se legalmente contra quem fosse encontrado na posse de moeda antiga. Constatase, pois, que quaisquer dos picos visíveis na curva das entradas de ouro coincidem com as datas das desvalorizações decretadas.

Entradas de prata e desvalorizações (1604-1671)

[GRÁFICO N.º 2]



<sup>15</sup>V. Consulta do Conselho da Fazenda de 18 de Março de 1642 (Peres, 1959, pp. 104 e 105).

<sup>16</sup>V. Consulta do Conselho da Fazenda de 26 de Agosto de 1642 (Peres, 1959, pp. 144 a 147).

Em termos de prata (gráfico n.º 2), a desvalorização de 1641 afigura-se como a que produziu menores resultados. Apesar de a desvalorização decretada implicar recunhagem, uma vez que as moedas mantinham o valor facial, mas reduziam o seu peso, o facto de as entregas serem voluntárias fez com que o metal entrado na Casa da Moeda fosse em pequena quantidade. Daí que em 1642 o rei decreta nova modalidade de desvalorização, nomeadamente a manutenção do peso e alteração do valor facial, tendo estabelecido diversas oficinas para contramarcarem as moedas. A desvalorização de Março de 1663 foi a que mais prata atraiu à Casa da Moeda durante todo o período, apesar de essas entregas não terem sido, ao que deduzimos, muito imediatas, pois em 20 de Agosto de 1663 prorrogou-se por um período de dois meses o prazo estabelecido para se marcar quer a moeda de prata, quer a moeda de ouro, findo o qual todo o dinheiro encontrado sem carimbo seria confiscado para a Fazenda (Aragão, 1877, t. 2). Esta medida legislativa ajudará igualmente a explicar por que razão aquando da desvalorização do ouro decretada em 1662 as entradas são significativamente superiores apenas no ano seguinte (gráfico n.º 1). Dados semestrais, uma vez que a lei é de Agosto, ajudariam certamente a confirmar ou infirmar a nossa hipótese, mas pensamos que a produção de uma legislação vincadamente punitiva justifica esta dedução.

E parece-nos ser aqui que podemos encontrar a explicação para as entregas realizadas na Casa da Moeda após as medidas de desvalorização adoptadas pelo Estado. Nem a circulação pelo valor extrínseco nem a explicação que passa apenas pelo benefício dos devedores parecem encaixar nas razões que conduziam os particulares à Casa da Moeda para recunharem a moeda que tinha sido desvalorizada. A prorrogação dos prazos de entrega da moeda a recunhar, a ameaça de confiscação das moedas que não obedeciam ao definido legalmente, põem em causa, no caso português, a importância das entregas voluntárias e salientam que só uma legislação com um cunho fortemente punitivo justifica a ida dos particulares à Casa da Moeda<sup>17</sup>. De facto, variáveis como o custo de senhoriagem e os custos de transacção, nomeadamente de transporte, seriam certamente ponderadas.

#### DA DESVALORIZAÇÃO DE 1688 AO PAPEL-MOEDA

A lei de 4 de Agosto de 1688, para além de ser a última desvalorização da centúria, abre também uma nova época na política monetária portuguesa.

---

<sup>17</sup> Aliás, isso verifica-se para o século XVIII, período para o qual conhecemos os livros onde se registavam as recunhagens. As datas dos lançamentos contabilísticos confirmam que só após diversas medidas legislativas se conseguia a deslocação dos particulares à Casa da Moeda. Mas nesta centúria levanta-se também a questão da centralização das emissões no reino após 1714, o que pode ter contribuído para uma menor eficácia legislativa, uma vez que os custos de transacção da moeda aumentaram com esta centralização.

Esta lei mantém o peso, toque e cunho das moedas de ouro e de prata, mas altera o seu valor extrínseco ao desvalorizá-las 20%. A justificação apresentada para esta desvalorização, segundo o preâmbulo da lei, é tentar remediar os danos decorrentes da redução da moeda de prata cerceada e da circulação a peso das moedas de ouro da fábrica antiga. De notar que esta mesma lei estabelece que todas as dívidas contraídas e contratos celebrados antes da sua publicação deviam ser entendidos como realizados depois dela, ficando a favor dos devedores a vantagem do levantamento da moeda. A excepção eram as letras de câmbio, que deviam considerar a desvalorização de 4 de Agosto de 1688<sup>18</sup>.

A lei de 1688 insere-se num período em que nos mercados do reino se continua a sentir a escassez de numerário, sobretudo de prata. No início do ano de 1734, o provedor da Casa da Moeda dirige-se ao Conselho da Fazenda alertando para a perda de 800 réis em cada marco de prata, uma vez que o valor de mercado deste havia sido alterado relativamente ao preço estabelecido em 1688, sem que tivesse ocorrido qualquer modificação legislativa. Ponderados os argumentos dos oficiais da Casa da Moeda, o Conselho da Fazenda determina, naquele mesmo ano, que o provedor da Casa da Moeda mande fabricar miúdos de prata, mas agora a 7000 réis o marco. A alteração decretada em 1734 revelou-se insuficiente para atrair prata à Casa da Moeda, pois o valor de mercado continuava a ser superior ao valor legal<sup>19</sup>. A maior oferta de ouro desvalorizava este metal, revalorizando a prata. O decreto de 1747 (7 de Agosto) aponta precisamente para a necessidade de alterar o valor pago pela prata na Casa da Moeda, reconhecendo-se a impossibilidade de manter a razão ouro/prata. O valor da prata no mercado monetário foi fixado então em 7500 réis, passando a razão ouro/prata a ser de 1:13, relação que se manteve até 1822.

A interrogação que se coloca relaciona-se com as razões que justificam a alteração para uma política monetária legalmente estável depois de 1688. De facto, não se assiste a nenhuma desvalorização do ouro e ocorrem apenas duas desvalorizações da prata, que não apresentam uma componente fiscal, uma vez que, como acabámos de ver, têm como objectivo o desentesouramento da prata, e não o aumento das receitas de senhoriagem.

O aumento da oferta de ouro, decorrente do aumento dos fluxos provenientes do Brasil, é certamente um contributo para a estabilização do século XVIII. No entanto, outras justificações poderão ser encontradas. Desde logo,

---

<sup>18</sup> O marco de ouro de 22 quilates passa a valer 96 000 réis em barra e 102 400 réis amoedado, enquanto o marco de prata de 11 dinheiros passa a ter o valor de 6000 réis em barra e 6400 réis amoedado.

<sup>19</sup> Em 1730 não se comprava prata por menos de 7200 réis, sendo aquela ainda mais valorizada quando os navios portugueses seguiam para a Índia (Fisher, 1984, p. 44).

afiguram-se reveladores alguns pareceres emitidos a pedido do Conselho da Fazenda nos anos 20 e 30 do século XVIII face a uma hipotética situação de desvalorização monetária. Em 1726, quando o valor da moeda de ouro e de prata foi alterado na vizinha Castela, o Conselho da Fazenda solicitou um parecer sobre o eventual levantamento da moeda portuguesa à Mesa do Bem Comum dos Homens de Negócio<sup>20</sup>. Esta rejeitou qualquer alteração, alegando razões que se prendem, por um lado, com os efeitos ao nível dos preços dos bens importados, pois os comerciantes, como se refere no parecer, interessam-se pelo valor intrínseco da moeda, e não pelo seu valor extrínseco, e, por outro lado, consideraram ser ineficaz a política de desvalorização quer para aumentar as receitas da fazenda real — uma vez que o Estado é também um consumidor —, quer para evitar a saída de moeda do reino, pois eram as balanças comerciais deficitárias que justificavam tal exportação. Anos mais tarde, em 1739, o secretário do Exército da Província da Beira elabora uma proposta no sentido de a fazenda real aumentar as suas rendas por via da alteração do valor da moeda<sup>21</sup>. No entanto, tal arbítrio foi contestado pelo 1.º marquês do Lourical, em nome do ensaiador da Casa da Moeda, alegando razões em tudo idênticas às evocadas pela Mesa do Bem Comum dos Homens de Negócio.

Numa época em que o ouro chegava com alguma continuidade, em que o aumento das despesas do Estado implicava recursos superiores aos proporcionados pela depreciação monetária e em que o Estado podia recorrer, como veremos, à Casa da Moeda para aumentar as suas reservas monetárias, a política de desvalorização deixa de ser utilizada como instrumento para aumentar as receitas da fazenda real. As situações de guerra em que Portugal se envolveu no século XVIII deixaram igualmente de legitimar uma política de desvalorização. No período de conflitos com Castela entre 1761 e 1763, por exemplo, um dos meios pensados pelo Estado português para ultrapassar as suas dificuldades financeiras foi o pedido de um empréstimo a Londres, em Setembro de 1762, no valor de 200 000 libras (720 contos). A principal garantia oferecida pelo Estado português consistia no pagamento com juros logo após a chegada da frota do Rio de Janeiro, cujo regresso a Lisboa tinha sido adiado por ordem régia<sup>22</sup>.

Em relação aos homens de negócio, que interesses se esconderiam nos seus pareceres? Pensamos que a estabilidade legal verificada durante o século XVIII propiciou um quadro favorável ao desenvolvimento de práticas creditícias. Assim, apesar de os homens de negócio justificarem a opinião contrária à alteração do valor da unidade monetária através do argumento ex-

---

<sup>20</sup> BNL/Fundo Geral, cód. 9860, n.º 29.

<sup>21</sup> *Arbitrio porque se empenhão varios Fidalgos da Côrte, dos da primeira ordem, e principalmente o Marquez de Fronteira* (BNL/Fundo Geral, cód. 8070).

<sup>22</sup> ANTT, *Ministério do Reino*, «Negócios militares», maço 616, caixa 718. Este empréstimo foi recusado, mas no documento não se explicitam as razões de tal recusa.

plícito da inelasticidade dos bens importados pela economia portuguesa, não sendo, como tal, possível que uma política de desvalorização invertesse o sentido dos fluxos monetários, podemos entender que o argumento implícito fosse a actividade creditícia desenvolvida por este grupo sócio-profissional (Pedreira, 1995; Rocha, 1996). De facto, sendo os homens de negócio o principal grupo prestamista durante o século XVIII, a estabilidade monetária beneficiava-os, tanto mais que as medidas de desvalorização revertiam a favor do grupo dos devedores, como foi sublinhado na lei de Agosto de 1688. Ou seja, apesar de serem simultaneamente devedores e credores, como as desvalorizações favoreciam o grupo de devedores, mas prejudicavam os credores, a situação de estabilidade monetária surgiria como o enquadramento mais favorável na visão daquele grupo sócio-profissional.

Por sua vez, o Estado terá sido sensível aos argumentos evocados, nomeadamente pelos homens de negócio, porque tomou consciência dos limites de uma política de desvalorização para o aumento das receitas públicas. Será importante notar que as receitas de amoedação, que provêm das receitas de senhoriagem, diminuíram ao longo dos séculos devido ao aumento do peso relativo dos outros impostos. Se tomarmos como exemplo a França, constatamos que, enquanto em 1420 o direito de senhoriagem representava mais de 80% das receitas reais, em 1740 e em 1788 esses lucros desceram para 1% (Morineau, 1987). A ausência de estudos no caso português não nos permite acompanhar a marcha evolutiva desta receita, mas nas finanças do século XVIII as restantes receitas relacionadas com o ouro eram significativamente superiores ao ganho líquido obtido na Casa da Moeda, sendo os «quintos» a mais elevada dessas receitas<sup>23</sup>. Consideramos então que, apesar de as razões serem diferentes, terá havido uma coincidência de interesses entre o Estado e o grupo mercantil que várias vezes, na centúria de Setecentos, foi solicitado para emitir pareceres sobre a política monetária a adoptar.

## EMISSÕES MONETÁRIAS DE OURO E DETERMINANTES DA PROCURA<sup>24</sup>

O direito de bater moeda era, como já salientámos, uma prerrogativa régia, mas os níveis de emissão monetária eram determinados não só pelo Estado, como também pelos agentes económicos privados. Os particulares podiam dirigir-se à Casa da Moeda e, mediante o pagamento do imposto de

---

<sup>23</sup> Entre 1762 e 1776 os «quintos» foram responsáveis por uma receita pública de 9217 contos, representando 83,4% do total das receitas relacionadas com o ouro e com o funcionamento das Casas da Moeda, incluindo nestas as do Brasil (Tomaz, 1988, pp. 376-377).

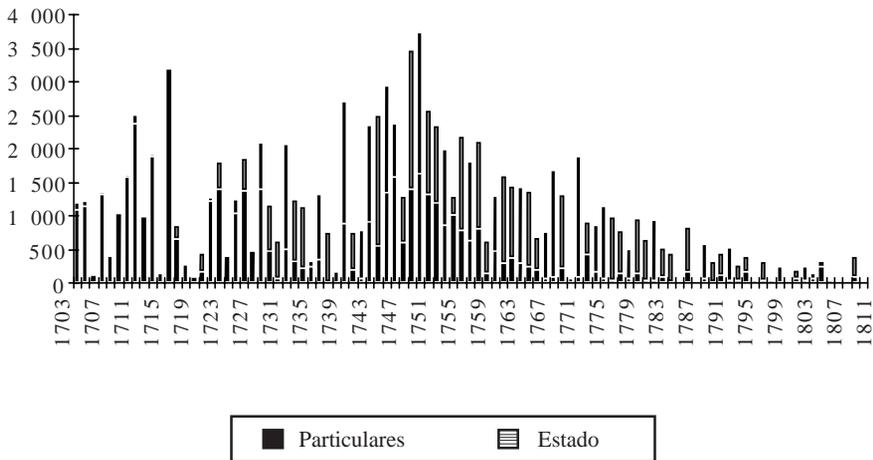
<sup>24</sup> Circunscreveremos a nossa análise às emissões monetárias de ouro, pois a prata e o cobre também foram metais amoedados durante o período em análise. Note-se também que até 1785 circulou legalmente moeda de prata espanhola.

senhoriagem, converter o ouro/prata em barra ou em pó, em ouro/prata amoadado<sup>25</sup>. Quanto ao Estado, era o receptor das receitas provenientes da Casa da Moeda e, simultaneamente, um dos agentes na determinação dos níveis de emissão monetária. Durante o século XVIII assiste-se à centralização das emissões monetárias no reino, sendo a Casa da Moeda de Lisboa o único centro emissor a partir de 1714.

Em trabalho recente determinámos, para o período compreendido entre 1703 e 1797, os montantes amoadados de ouro para os agentes individuais e para o Estado (Sousa, 1999 e 2000)<sup>26</sup>. Os resultados poderão ser observados no gráfico n.º 3 e no quadro n.º 4.

Amoedação de ouro para o Estado e para os particulares (1703-1797)  
(em contos)

[GRÁFICO N.º 3]



<sup>25</sup> Na Casa da Moeda de Sevilha os metais para cunhar eram entregues, já com o grau de pureza requerido, por sociedades de ricos financeiros que serviam de intermediários entre a Casa da Moeda e os particulares. A regulamentação destas companhias de compradores de ouro e prata só foi realizada em 1608, embora a sua existência seja anterior e se tenha prolongado até 1701. Nesta data foi autorizada aos particulares a entrega de metais directamente na Casa da Moeda. Para Portugal desconhecemos a existência de tais intermediários, o que significa que o processo era mais directo e centralizado (Sindreu, 1992, pp. 266 a 285).

<sup>26</sup> De notar que não é possível fazer o mesmo exercício em relação à prata, na medida em que a indicação quanto ao seu destino é inexistente até 1773 e depois desta data um número significativo de registos agrega os dois tipos de agentes – Estado e particulares. Sobre as características da contabilidade da Casa da Moeda de Lisboa durante o século XVIII, v. Sousa (1999), pp. 34-90.

A análise dos dados permite delinear dois grandes períodos, um entre 1703 e 1725 e um segundo a partir de 1726 até 1797. No primeiro período a amoedação de ouro tem por destino na sua quase totalidade os particulares, com cerca de 90% do total amoedado nesse mesmo período, mas esta estrutura altera-se radicalmente a partir de 1726, pois, se exceptuarmos alguns anos isolados, o Estado passou a ser o principal destinatário da amoedação de ouro da Casa da Moeda de Lisboa.

Amoedação de ouro para o Estado e para os particulares  
(1703-1797)

[QUADRO N.º 4]

Período	Particulares		Estado	
	Contos	Porcentagem	Contos	Porcentagem
1703-1725 . . . . .	23 645	89,8	2 693	10,2
1726-1797 . . . . .	22 641	30,6	51 323	69,4
<i>Total</i> . . . . .	46 286	46,1	54 016	53,9

Fontes: V. Sousa, 1999.

A explicação de o corte temporal ocorrer em 1726 encontra-se na maior eficácia na cobrança do imposto do quinto e, conseqüentemente, as frotas passarem a trazer uma maior quantidade de metal precioso para o Estado. Uma segunda razão articula-se com o transporte de uma maior percentagem de ouro já amoedado na Casa da Moeda do Rio de Janeiro para os particulares<sup>27</sup>. A estas razões acrescentaríamos uma certa preferência por parte do Estado, manifestada em alguns avisos do secretário de Estado Diogo Mendonça da Corte Real e do então vedor da Fazenda, marquês de Fronteira, em manter o ouro em barra na década de 1710, sobretudo porque havia alguma dificuldade, expressa nalguns pareceres, em compreender se o reino tinha capacidade económica para integrar na circulação todo o ouro do Brasil transformado em moeda<sup>28</sup>.

Qual o destino das emissões monetárias realizadas pelo Estado durante o século XVIII? Para responder a esta questão temos de considerar a estrutura das despesas públicas do Estado português.

Se confrontarmos a estrutura das despesas públicas em 1681 com a estrutura das mesmas despesas em 1776, podemos concluir que se registou um

<sup>27</sup> A Casa da Moeda do Rio de Janeiro reabriu em 1702 (carta régia de 31 de Janeiro) para amoedar moeda de ouro portuguesa, ou seja, moeda que tinha por destino a sua circulação no reino (Gonçalves, 1984; Morineau, 1985; Sousa, 1999).

<sup>28</sup> BNL/Fundo Geral, cód. 9889.

aumento das despesas militares e uma diminuição relativa das tenças, juros e ordenados (Hespanha, 1993). Se considerarmos posteriormente a estrutura das despesas para o período compreendido entre 1762 e 1776, concluímos que as «Despesas militares», as «Remunerações gerais», que incluem tenças e ordenados, e a «Casa real» são as rubricas contabilísticas que absorvem a maior parte dos recursos financeiros do Estado. No seu conjunto, estas três rubricas representam cerca de 81% das despesas totais (Tomaz, 1988)<sup>29</sup>.

As despesas militares correntes e as extraordinárias absorveram grande parte das emissões monetárias destinadas ao Estado, pois, se considerarmos os valores entre 1762 e 1776, verificamos que as despesas militares representaram cerca de 49% do total das despesas anuais do Estado português (Tomaz, 1988). O percurso pela documentação que associa os diversos conflitos em que Portugal esteve envolvido ao longo do século XVIII às emissões monetárias do Estado permitirá demonstrar a nossa afirmação.

No início do século XVIII, num período em que o ouro chegado ao reino e que tinha por destino o Estado ainda era pouco significativo (cf. gráfico n.º 3), o envolvimento de Portugal na guerra da sucessão de Espanha canalizou grande parte da prata amoadada na Casa da Moeda de Lisboa entre 1704 e 1708 para a Junta dos Três Estados. Na década de 30, outra época de conflitos, mas na colónia de Sacramento, são numerosos os avisos dirigidos ao tesoureiro da Casa da Moeda para que este entregasse ao Conselho Ultramarino montantes monetários destinados a pagar fornecimentos de munições, fardas, pólvora e diversos materiais de guerra cujo destino era a colónia brasileira. No início da década de 60 do século XVIII, as despesas militares decorrentes das guerras com a Espanha terão absorvido igualmente as emissões monetárias realizadas pelo Estado. Será significativo notar como em 1763 foram amoadados 1794 contos de ouro pelo Estado, existindo no erário em 31 de Dezembro desse mesmo ano ainda 835 contos em moeda de ouro, embora em 1765 o montante de ouro existente no erário já tivesse descido para 76,8 contos, acabando por ser em 1767 de apenas 67,2 contos<sup>30</sup>. Mas a diminuição que se verifica nesse período ao nível das emissões de ouro (cf. gráfico n.º 3), sobretudo pela suspensão do regresso das frotas devido à situação de conflito militar, explicará o aviso datado de 10 de Setembro de 1763 que determina a venda ao Estado de toda a prata entrada na Casa da Moeda para os particulares. A prata foi comprada por 7000 réis o marco, isto é, a um preço inferior quer ao preço legal, quer ao preço de mercado, e representou para o Estado um total de 10 235,656 marcos, montante que se revela significativo se atendermos aos quantitativos amoadados do metal argênteo para o reino durante o século XVIII. A diminuição

---

<sup>29</sup> A rubrica «Obras públicas» representa apenas 3,5% do total das despesas.

<sup>30</sup> ANTT, Ministério do Reino, *Erário régio — papéis diversos* (s. d.), maço 610, caixa 712.

das emissões de ouro, sobretudo a partir da segunda metade da década de 60, obrigou o Estado a recorrer a empréstimos internos, nomeadamente das Juntas de Depósito Público<sup>31</sup>. Em 1777, a Junta do Depósito Público de Lisboa dá conta das elevadas quantias que saíam dos seus cofres a título extraordinário. Analisando a estrutura dos empréstimos, dos cerca de 673 contos que continuavam em dívida, 371,4 contos (55,2%) tinham sido emprestados ao erário régio em 1766<sup>32</sup>. Em 1798, a Junta refere que o montante do empréstimo ao erário régio ascendia já a 1616 contos, continuando o Estado a solicitar o envio de mais fundos monetários<sup>33</sup>. No período das invasões napoleónicas, o erário público viu assim esgotados alguns meios de aumentar as suas disponibilidades monetárias, sendo por isso obrigado a recorrer a outros meios de financiamento, nomeadamente a empréstimos públicos, dando-se início desta forma às emissões de papel-moeda (Macedo, Silva e Sousa, 1998).

Outra despesa muito importante do Estado em termos percentuais foi a rubrica «Remunerações gerais», pois representou, entre 1762 e 1776, cerca de 17% do total das despesas do Estado, correspondendo à segunda rubrica de despesas percentualmente mais significativas (Tomaz, 1988). Esta rubrica contabilística englobava os ordenados de todos aqueles que trabalhavam na administração pública, os gastos com as representações diplomáticas e as tenças<sup>34</sup>. Esta despesa, que assume um carácter estrutural, terá igualmente absorvido parte das emissões anualmente realizadas que tinham por destinatário o erário público.

A amortização da dívida pública foi certamente outro dos destinos das emissões monetárias. A venda de juros, como operação financeira, iniciou-se

---

<sup>31</sup> A partir da década de 1760, o erário régio passou a emitir ordens sistemáticas de cunhagem imediata do ouro que chegava para o Estado, mas o ouro que chegava nas frotas deixou de ser suficiente para financiar as despesas.

<sup>32</sup> As restantes dívidas eram da Companhia Geral de Pernambuco e Paraíba (201,5 contos), do Senado da Câmara de Lisboa (dos 120 contos emprestados em 1765 estavam em dívida 50 contos), de D. Nuno Álvares Pereira de Mello (30 contos) e da Junta de Administração das Pescarias Reais do Reino do Algarve (20 contos) [ANTT, Ministério do Reino, *Junta do Depósito Público de Lisboa — Consultas (1754-1783)*, maço 360, caixa 481]. De notar que 1766 foi o último ano de maior emissão monetária para o Estado, precisamente 1073 contos.

<sup>33</sup> ANTT, Ministério do Reino, *Junta do Depósito Público de Lisboa — Consultas (1754-1783)*, maço 360, caixa 481. Em Janeiro de 1797, a Junta do Depósito Público do Porto e Santarém dava conta também do empréstimo concedido à Companhia Geral do Alto Douro no valor de 96 contos, que correspondia a dois terços do dinheiro de particulares que se encontrava no cofre da referida Junta [ANTT, *Junta do Depósito Público do Porto e Santarém — Correspondência (1787-1825)*, maço 360, caixa 481].

<sup>34</sup> As tenças eram consignadas e impostas nas rendas da coroa a favor de determinadas pessoas, comunidades e congregações. Costa Gomes considera-as parte da dívida pública fundada, uma vez que representavam um crédito sobre o Estado. Para outros autores, as tenças são doações régias, e não operações de crédito (Gomes, 1883, pp. 18 a 28).

no reinado de D. Manuel, obtendo os credores um título de dívida designado por carta de padrão de juro real (Gomes, 1883; Azevedo, 1988; Cardoso, 1989). Ao longo do século XVIII verificou-se a diminuição da taxa de juro paga pela venda de juros reais, o que implicou o reembolso de alguns credores que não aceitaram a conversão para taxa inferior. Os juros foram convertidos em 1743 para uma taxa de 5%, em 1749 para 4,5% e na segunda metade do século grande parte das dívidas foi consolidada a taxas de 4% e 3,5% (Gomes, 1883). Analisando a evolução das emissões monetárias, será significativo realçar ter sido no biénio de 1743-1744 que o Estado atingiu a sua emissão monetária modal em termos de ouro, com um montante amoedado de 4196 contos, enquanto o montante amortizado precisamente nesse período foi, segundo Lúcio de Azevedo, de 5000 contos (Azevedo, 1988).

Pensamos poder concluir que o Estado efectuou alguns dos seus pagamentos em ouro-moeda pelo menos até meados da década de 1760, período a partir do qual as guerras com a Espanha, conjuntamente com a diminuição do imposto do quinto, terão despoletado dificuldades financeiras, que foram sendo superadas pela via dos empréstimos internos. A procura realizada pelo Estado com base na estrutura das despesas públicas setecentistas demonstrou como as emissões monetárias assumiram uma dimensão fundamentalmente político-militar.

## CONCLUSÃO

A análise realizada das diversas políticas monetárias do Estado português desde meados do século XIV até finais do século XVII permite-nos concluir que a política monetária, embora não possa ser reduzida a uma política fiscal, foi muitas vezes utilizada com esse objectivo, pois proporcionou o aumento das receitas do Estado por via do imposto de senhoriação. Sendo em Portugal o direito de bater moeda uma prerrogativa régia, às políticas de desvalorização opuseram-se os grupos sociais rentistas. Esta oposição explica que, em termos comparativos, Portugal desvalorizasse a sua moeda menos frequentemente, mas com depreciações percentualmente mais elevadas, uma vez que a coroa aproveitava as conjunturas de dificuldades financeiras associadas a conflitos militares para legitimar a sua política monetária. A excepção a esta conclusão é o período compreendido entre 1435 e 1489, onde um grande desajustamento entre a oferta e a procura de metais preciosos será, como vimos, a principal razão justificativa da política de depreciação monetária então adoptada. Mesmo que o Estado continuasse a retirar benefícios dessa política, por via do imposto de senhoriação, não terá sido o aumento da receita pública o objectivo primeiro das depreciações verificadas durante grande parte do século XV.

Durante o século XVIII a componente fiscal na política monetária deixa de estar presente e apenas razões técnicas justificam as duas alterações decreta-

das em 1734 e em 1747 no valor da prata. A estabilidade legal a nível monetário que caracterizou o período compreendido entre 1688 e 1822 terá sido sustentada pela aparente coincidência de interesses entre o Estado e os homens de negócio. Numa época em que se modificava a estrutura da despesa pública, o Estado compreendeu os limites de uma política de desvalorização, enquanto os homens de negócio beneficiaram, como grupo prestamista, dessa política de estabilidade monetária.

O imposto do quinto do ouro do Brasil, ou, entre 1735 e 1750, o imposto de capitação, tornou o Estado um importante cliente da Casa da Moeda, onde o ouro entrado em pó ou em barra era transformado de forma quase imediata em disponibilidades monetárias. Estas emissões monetárias foram justificadas com a própria estrutura das despesas públicas. A dimensão político-militar parece tornar-se evidente quando analisamos as variáveis explicativas dessas emissões. Assim, a Casa da Moeda continuou a assumir até meados da década de 1760 uma função relevante, sobretudo porque era o principal centro de amoedação do Estado. A diminuição do imposto sobre o ouro traduz-se necessariamente na diminuição das emissões monetárias daquele metal, mas, face às dificuldades financeiras vividas pelo erário, a política de depreciação monetária deixa de ser utilizada para aumentar as receitas públicas. Assim se compreende que o recurso aos empréstimos internos, nomeadamente às Juntas de Depósito Público, tenha sido um dos meios utilizados pelo Estado para superar as suas dificuldades de tesouraria.

A moeda representa, historicamente, um dos constituintes fundamentais do Estado e encontra-se ligada à afirmação da sua soberania. Analisámos a época em que a moeda se representava por dinheiro sonante, em que a moeda era uma fonte de rendimento do monarca, em que a moeda sustentava o aumento das despesas públicas.

#### BIBLIOGRAFIA

- AA.VV. (1988), *Estudos e Ensaios em Homenagem a Vitorino Magalhães Godinho*, Lisboa.
- ARAGÃO, Teixeira de (1877), *Descrição Geral e Histórica das moedas cunhadas em nome dos Reis, Regentes e Governadores de Portugal*, Lisboa, 3 t.
- AZEVEDO, João Lúcio de (1988), *Épocas de Portugal Económico*, Lisboa, 4.ª ed.
- BLOCH, Marc (1954), «Esquisse d'une histoire monétaire de l'Europe», in *Cahiers des annales*, Paris.
- BORDO, Michael D. (1986), «Money, deflation and seigniorage in the fifteenth century», in *Journal of Monetary Economics*, 18, pp. 337-346.
- CÂMARA MUNICIPAL DE LISBOA (1974), *Livro das Posturas Antigas*, Lisboa.
- CARDOSO, José Luís (1989), *O Pensamento Económico em Portugal nos Finais do Século XVIII, 1780-1808*, Lisboa.
- CIPOLLA, Carlo M. (1963), «Currency depreciation in medieval Europe», in *The Economic History Review*, vol. xv, n.º 3, pp. 413-422.
- FERRO, Maria José Pimenta (1974), *Estudos de História Monetária Portuguesa: 1383-1438*, Lisboa.

- FISHER, H. E. S. (1984), *De Methuen a Pombal — o Comércio Anglo-Português de 1700 a 1770*, Lisboa.
- GODINHO, Vitorino Magalhães (1981-1983), *Os Descobrimentos e a Economia Mundial*, Lisboa.
- GOMES, Costa (1883), *Collecção de leis da dívida pública portugueza*.
- GONÇALVES, Cleber Baptista (1984), *Casa da Moeda do Brasil — 290 Anos de História (1694-1984)*, Rio de Janeiro.
- HESPAÑA, António Manuel (1993), «A fazenda», in J. Mattoso (dir.), *História de Portugal*, vol. IV, Lisboa.
- LOBO, Costa (1903), *História da Sociedade em Portugal no Século XV*, Lisboa.
- MACEDO, Jorge Braga de, SILVA, Álvaro Ferreira da, e SOUSA, Rita Martins de (2002), «War, taxes and gold: the inheritance of the real», in Michael D. Bordo e Roberto Cortés-Conde (eds.), *Transferring Wealth and Power from the Old to the New World – Monetary and Fiscal Institutions in the 17th through the 19th Centuries*, Cambridge University Press.
- MATHIAS, Peter (1987), «A formação de uma economia mundial», in *Ler História*, n.º 11, pp. 77-93.
- MAURO, Frédéric (1997), *Portugal, o Brasil e o Atlântico, 1570-1670*, Lisboa.
- MORINEAU, Michel (1984), «Les frappes monétaires françaises de 1726 à 1793. Premières considérations», in Jonh Day (org.), *Études d'histoire monétaire, XII-XIX siècles*, Lille.
- MORINEAU, Michel (1985), *Incrovables gazettes et fabuleux métaux. Les retours des trésors américains d'après les gazettes hollandaises (XVI-XVIII siècles)*, Paris-Maison des Sciences de l'Homme e Cambridge University Press.
- MORINEAU, Michel (1987), «Monnaie et fiscalité modernes» in *Génese de l'État moderne, prélèvement et redistribution*, Paris, ed. du CNRS.
- NORTH, Douglass C. (1991), «Institutions, transactions costs, and the rise of merchant empires», in James Tracy (ed.), *The Political Economy of Merchant Empires. State Power and World Trade, 1350-1750*, Nova Iorque, Cambridge, pp. 22-40.
- PAMUK, Sevket (1997), «In the absence of domestic currency: debased European coinage in the seventeenth-century Ottoman Empire», in *The Journal of Economic History*, vol. 75, n.º 2, pp. 345-366.
- PEDREIRA, Jorge Miguel (1955), *Os Homens de Negócio da Praça de Lisboa de Pombal ao Vintismo (1755-1822)*, Lisboa, dissertação de doutoramento policopiada.
- PERES, Damião (1959), «O Conselho da Fazenda e as alterações monetárias do reinado de D. João IV», in *Anais da Academia Portuguesa de História*, Lisboa, 1 série, vol. XIV.
- ROCHA, Maria Manuela (1996), *Crédito Privado num Contexto Urbano. Lisboa, 1770-1830*, Florença, Instituto Universitário Europeu, dissertação de doutoramento policopiada.
- ROLNICK, Arthur J., VELDE, Francois R., e WEBER, Warren E. (1996), «The debasement puzzle: an essay on medieval monetary policy», in *The Journal of Economic History*, vol. 56, n.º 4, pp. 789-808.
- SINDREU, Francisco de Paula Pérez (1992), *La Casa de la Moneda de Sevilla. Su Historia*, Sevilla, Universidade de Sevilla.
- SOUSA, Rita Martins de (1999), *Moeda e Metais Preciosos no Portugal Setecentista (1688-1797)*, Lisboa, dissertação de doutoramento policopiada.
- SOUSA, Rita Martins de (2000), «O Brasil e as emissões monetárias de ouro em Portugal (1700-1797)», in *Penélope*, n.º 23, pp. 89-107.
- TOMAZ, Fernando (1988), «As finanças do Estado pombalino, 1762-1776», in *Estudos e Ensaios em Homenagem a Vitorino Magalhães Godinho*, Lisboa.
- VALÉRIO, Nuno (1991), «Periodização da história monetária de Portugal», in *Estudos de Economia*, vol XII, n.º 1, pp. 3-18.
- White, Eugene N. (2001), «France and the failure to modernize macroeconomic institutions», in Michael D. Bordo e Roberto Cortés-Conde (eds.), *Transferring Wealth and Power from the Old to the New World – Monetary and Fiscal Institutions in the 17th through the 19th Centuries*, Cambridge University Press.