

A expansão cafeeira e o financiamento hipotecário: Sudoeste de Minas Gerais e Nordeste Paulista na Primeira República

Coffee expansion and mortgage financing: Southwestern Minas Gerais and Northeastern São Paulo in the First Republic

Renato Leite Marcondes ⁽¹⁾

Lélio Luiz de Oliveira ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Universidade de São Paulo

Abstract

The objective is to understand, comparatively, the mortgage credit, conditioned by the production, productivity and agrarian structure between 1890 and 1929 of two coffee regions, border and dynamic: Southwest of Minas Gerais and Northeast Paulista. Based on data from mortgages and the 1920 census, we verified financial loans in expressive amounts for both regions. The economic growth of the Southwest of Minas Gerais relative to the Northeast of São Paulo occurred with the least need or possibility of financing. When testing the difference between the two regions with respect to the variables *real value, terms and interest on mortgages*, we found for the first two that credit was different. The arbitrage of the two mortgage markets did not allow for differences between regions for the variable interest rates, revealing regional financial integration. Thus, we demonstrate the differences between the two spaces, highlighting the need to understand the regional issue in studies about credit.

Keywords

coffee, coffee farming, mortgage credit, region.

JEL Codes N26, N56.

Resumo

O objetivo deste artigo é compreender, comparativamente, o crédito hipotecário, condicionado pela produção, produtividade e estrutura agrária entre 1890 e 1929 de duas regiões cafeeiras, fronteiriças e dinâmicas: Sudoeste de Minas Gerais e Nordeste Paulista. A partir de dados das hipotecas e do censo de 1920, verificamos empréstimos financeiros em valores expressivos para ambas as regiões. O crescimento econômico do Sudoeste de Minas Gerais relativamente ao Nordeste Paulista ocorreu com a menor necessidade ou possibilidade de financiamento. Ao testarmos a diferença entre as duas regiões com relação às variáveis valor real, prazos e juros das hipotecas, constatamos para as duas primeiras que o crédito se diferenciava. A arbitragem dos dois mercados hipotecários não permitiu a existência de diferenças entre as regiões para a variável taxas de juros, revelando a integração financeira regional. Assim, demonstramos as diferenças entre os dois espaços, salientando a necessidade de considerar a questão regional nos estudos acerca do crédito.

Palavras-chave

café, cafeicultura, crédito hipotecário, região.

Códigos JEL N26, N56.

1 Introdução

A economia do Brasil ao final do século XIX dependia em grande medida da produção de café. Os primeiros estudos demonstraram por meio de grandes sínteses a expansão do café ao longo do território, mobilizando terras e mão de obra de forma extensiva em diferentes regiões (Milliet, 1939; Simonsen, 1942; Camargo, 1952; Monbeig, 1984). O roteiro do café demonstrou a grande mobilidade dessa cultura e dos recursos empregados, como mão de obra e capitais pelo território brasileiro, especialmente do Sudeste (Stein, 1961; Dean, 1977; Holloway, 1984). Recentemente, novas pesquisas apoiadas em documentação inédita possibilitaram análises específicas de áreas cafeeiras, confrontando dados e produzindo estudos de âmbito regional, sem prejuízo das interações macroeconômicas. Novas abordagens compreenderam questões populacionais, técnicas, estrutura agrária e, mais recentemente, os modos de financiamento da agricultura (Luna; Klein, 2006; Faleiros, 2010).

A maior parte da historiografia ainda salienta a escassez ou o pequeno emprego do crédito no financiamento da produção de café. Os poucos trabalhos sobre o crédito para o café apontam grandes divergências com relação à origem dos capitais, compreendendo, de um lado, fazendeiros, capitalistas e comerciantes locais e, de outro lado, as casas comissárias, exportadoras e bancárias sediadas em grandes centros urbanos e até mesmo no exterior (Saes, 1986; Hanley, 2005; Teodoro, 2006; Tosi; Faleiros; Teodoro, 2007; Pires, 2009; Tosi; Faleiros; Fontanari, 2011).¹

O objetivo deste artigo é compreender, comparativamente, duas regiões cafeeiras dinâmicas e próximas, destacando as características semelhantes e salientando as diferenças na estrutura agrária e no financiamento das atividades econômicas: Sudoeste de Minas Gerais e Nordeste Paulista. Para tanto, demonstramos a produção, produtividade e estrutura agrária, baseada no censo de 1920 (Brasil, 1924) e analisamos o crédito hipotecário que fomentava as atividades econômicas das duas regiões, fundamentados numa série de registros hipotecários de 1890 a 1929. Esses microdados permitiram uma análise quantitativa mais aprofundada da estrutura do crédito, especialmente o perfil dos devedores e credores (profissão e moradia), valo-

1 O estudo de Teodoro utilizou-se de escrituras de hipotecas por meio do livro de notas de Franca de 1886 a 1914 e nós lançamos mão dos livros de registro hipotecário do Cartório de Registro de Imóveis de 1890 a 1928.

res, prazos e juros, inclusive dos imóveis em garantia. A partir do contexto histórico e da análise dos resultados, verificamos que o crédito hipotecário foi relevante para a agricultura, sobretudo para a cafeicultura, em ambas as regiões, especialmente no período anterior a 1914. Por outro lado, sustentamos que os distintos tamanhos das propriedades e outros fatores históricos das duas áreas condicionaram em boa medida um acesso diferenciado ao crédito, bem como diferenças nos montantes negociados, investidos e na produção agrícola. Por fim, o financiamento por hipoteca ou outros instrumentos também condicionou a estrutura agrária e econômica da região.

No caso do Sudoeste de Minas Gerais escolhemos um conjunto de seis comarcas na divisa com o Estado de São Paulo, compreendendo oito municípios.² De outro lado, selecionamos uma região próxima em São Paulo, que compreendeu a comarca de Franca, abarcando cinco municípios.³ Apesar de um movimento mais geral de crescimento da produção no período, a expansão do café no Sudoeste Mineiro e Nordeste Paulista apresentou trajetórias distintas, por conta da economia pregressa, das instituições mais favoráveis ao crédito e do fluxo de imigrantes e capitais. Mesmo existindo uma legislação nacional comum, a aplicação prática da hipoteca revelou-se de forma diferenciada nas duas áreas. O registro hipotecário para o Sudoeste Mineiro ocorreu de modo mais irregular e sofrendo frequentes alterações de comarcas.

O Sudoeste Mineiro apresentava população escrava e livre expressiva em 1872⁴ e produzia café desde o último quartel do século XIX (Saes; Cas-

2 As fontes utilizadas para o Sudoeste Mineiro foram os livros de Inscrições Especiais de Registro Hipotecário disponíveis nos Cartórios de Registro de Imóveis das Comarcas de São Sebastião do Paraíso, Monte Santo, Guaranésia, Muzambinho, Guaxupé e Cabo Verde de 1890 a 1929. Para São Sebastião do Paraíso lançamos mão das informações mais agregadas relatadas pelos tabeliões ao governo mineiro e depositada no Arquivo Público Mineiro. Para alguns anos iniciais houve provavelmente algum sub-registro de hipotecas. A maior instabilidade da definição das comarcas bem como do próprio sub-registro hipotecário no Sudoeste Mineiro pode ter reduzido as possibilidades de financiamento por meio da hipoteca na região. A região do Sudoeste Mineiro compreendeu as comarcas de Cabo Verde (incluindo Botelhos), Monte Santo (incluindo Arceburgo), Muzambinho (incluindo Guaranésia e Guaxupé) e São Sebastião do Paraíso.

3 Para a região do Nordeste Paulista escolhemos a comarca de Franca no período de 1890 a 1928, que além deste compreendia os municípios de Restinga, Cristais, Ribeirão Corrente e São José da Bela Vista. Além do maior número de municípios, o Sudoeste Mineiro compreendeu uma área maior do que o Nordeste Paulista, como veremos adiante. A documentação encontra-se depositada no 1º Cartório de Registro de Imóveis de Franca, mantendo uma sequência crescente de lançamentos que não nos mostra haver lacuna na fonte.

4 No censo de 1872, o número de escravos chegou a 6.895, e o total de habitantes a 43.807, portanto a participação dos escravos na população seria de 15,7% (DGE, 1876).

tilho, 2013; 2014). Para 1874 já se anotava a produção de café em várias cidades da região (Veiga, 1874, p. 346, 355, 358, 362). Em 1884, a região do Sudoeste Mineiro já detinha 5,6 milhões de pés de café no início da década de 1880, produzindo cerca de 250 mil arrobas (Veiga, 1884, p. 45-46, 361). Posteriormente, houve a chegada da ferrovia à região na passagem do século XIX para o XX. A escala da produção cresceu e atingiu patamares mais elevados, como veremos na próxima seção (Martins, 2014).

O Nordeste Paulista, mais especificamente a Comarca de Franca, mantinha uma economia mais devotada à criação de gado, chegando a colheita do café a ser expressiva apenas na década de 1880 (Faleiros, 2010, p.41).⁵ Em 1888, o município de Franca produzia 60 mil arrobas. Dessa forma, a produção do Sudoeste Mineiro já era bastante superior à dessa comarca. Além disso, criava-se em média por ano 12 mil bovinos (São Paulo, 1888, p. 373). A ferrovia Mogiana atingiu primeiro Franca em 1887, apresentando um *boom* do café ao final do século XIX e início do XX, porém mais tardio do que a área mineira (Teodoro, 2006; Oliveira, 1995; 2016; Ferreira, 2005). Ademais, a mesma companhia ferroviária Mogiana servia as duas regiões, favorecendo a integração econômica, financeira e demográfica bem como o escoamento das safras de café pelo porto de Santos. O comércio e a mobilidade de recursos entre as duas regiões não ocorreram apenas no período cafeeiro, contando a paulista com movimentos migratórios oriundos de Minas Gerais desde o início do século XIX (Bacellar; Brioschi, 1999).

Na primeira seção do artigo, apresentamos a estrutura produtiva e agrária do Sudoeste Mineiro, comparativamente ao Nordeste de São Paulo, fundamentado no primeiro recenseamento demográfico e econômico do país no século XX. Posteriormente, analisamos o financiamento rural e urbano das duas regiões por meio das hipotecas, destacando a participação do café, dos credores e das condições dos empréstimos ao longo do período. Por fim, testamos por meio de análises estatísticas, notadamente por *regressões*, o efeito da diferença das duas regiões sobre o crédito hipotecário (valor deflacionado, juros e prazos), administrando o efeito de outras variáveis disponíveis nas fontes sobre as hipotecas.⁶

.....
 5 No censo de 1872 realizado em 1874 para os municípios paulistas, o número de escravos era de 2.515, e o total de habitantes de 15.689. Os escravos representavam 16,0% da população total (DGE, 1876).

6 Imóveis rurais e urbanos, presença ou não de café nos imóveis, credor bancário ou não, credor e devedor local ou de outras regiões e os anos de mudanças da conjuntura econômica nacional e internacional.

2 Produção e estrutura agrária

O Sudoeste Mineiro congregava um conjunto de oito municípios na fronteira de Minas Gerais com São Paulo. De forma comparativa utilizamos dados de cinco municípios do Nordeste Paulista. Embora sejam dois espaços com população, produção e áreas distintas, eles constituíam duas áreas cafeeiras de expressão naquele momento, apresentando condições geográficas bastante semelhantes.⁷ Desde o final do século XIX a população e a cafeicultura avançaram por ambas as regiões, apoiadas na expansão ferroviária e no afluxo de capitais.⁸ Em 1920, a região mineira representava cerca do quádruplo da população e da área dos estabelecimentos rurais da região paulista em foco, conforme Tabela 1. Contudo, o número absoluto de propriedades era quase sete vezes maior para a mineira relativamente à paulista. Isto demonstra que o tamanho médio dos estabelecimentos paulistas superava em mais que o dobro dos mineiros, sendo os primeiros de 258 hectares, e os segundos de 105 hectares.

Conforme a Tabela 1, a produção de café encontrava-se presente em quase a metade dos estabelecimentos rurais recenseados para o Sudoeste Mineiro, porém, em proporção um pouco maior para o Nordeste Paulista. A área cultivada para as duas regiões diferia em quase três vezes em relação a sua dimensão, porém se destinava principalmente para a cafeicultura. O café ocupava mais da metade dessas terras cultivadas. Para o Sudoeste Mineiro havia a ocupação dos terrenos cultivados pelos cafezais um pouco maior (72,6%), em face ao espaço paulista (67,6%). Essa diferença decorreu do proporcionalmente maior emprego das terras para o cultivo de alimentos na segunda região. Além do tamanho das áreas serem muito distintas, esse último fato também se refletiu na produção agrícola, pois a colheita de café era mais do que o quádruplo para a área de Minas relativamente à área de São Paulo. Todavia, isto não ocorreu para as produções de milho, arroz e feijão, que eram mais próximas ao dobro. Desse modo, os dois espaços cultivavam café e, em menor monta, alimentos, sendo o mineiro um pouco mais concentrado no primeiro produto do que o paulista (Tosi; Faleiros, 2011; Colistete, 2015).

7 Podemos inferir a proximidade geográfica a partir da predominância de solos, vegetação e altitudes semelhantes (www.ibge.gov.br).

8 O movimento migratório ocorreu em maior intensidade na região paulista do que na mineira. Como pode ser observado na Tabela 1, a proporção de estrangeiros na população total em 1920, nas duas regiões mostrou-se superior no Nordeste Paulista.

Tabela 1 Estatísticas agrárias e econômicas do censo de 1920

Informação	Sudoeste Mineiro	Nordeste Paulista
População	180.791	44.308
% Estrangeiros / População	5,1%	14,0%
Trabalhadores rurais ¹	41.363	7.902
% Trabalhador rural / População	22,9%	17,8%
Nº de estabelecimentos de café	1.830	294
Nº de estabelecimentos rurais	4.078	583
% café / total de rurais	44,9%	50,4%
Área total em hectares	429.278	150.214
% Área café no total	17,3%	9,5%
% Área cultivada no total	23,8%	14,1%
% Área de matas no total	19,8%	10,0%
Café em toneladas	29.416	6.462
Milho em toneladas	29.496	9.144
Arroz em toneladas	5.590	3.117
Feijão em toneladas	6.090	3.081
Nº de bovinos	130.955	47.397
Nº de suínos	196.830	25.580
Máquina de beneficiar arroz	116	11
Máquina de beneficiar café	160	47
Arados	241	238
Tratores	0	2
Valor médio do hectare em mil réis	202	201
PIB estimativa IPEA ²	89.058	26.510
% PIB agrícola no total	81,6%	66,6%

Fonte: BRASIL, 1924.

Notas: ¹ O trabalhador rural compreendeu os profissionais do solo que atuavam na exploração da agricultura, criação e caça e pesca, porém havia um grande número de pessoas com profissão não declarada ou sem profissão. ² O PIB foi calculado pelo IPEA (www.ipeadata.gov.br). Valores constantes em reais de 2000.

As demais áreas eram ocupadas por matas e um conjunto de terras não cultivadas, por conta de serem impróprias, ainda não trabalhadas ou campos para criação. Para o Nordeste Paulista, esse conjunto respondeu por pouco mais de três quartos das terras (76,0%), enquanto no Sudoeste Mineiro foi de apenas 56,3% da área total. Provavelmente, a grande maioria desse espaço deve ter sido utilizada para a pecuária de forma extensiva. Com rela-

ção aos bovinos, o número da região mineira era quase o triplo da paulista, porém para a criação de suínos a diferença entre elas chegou a quase oito vezes. Assim, a pecuária desenvolveu-se significativamente nas duas áreas proporcional às terras destinadas à atividade, alcançando maior expressão de suínos em Minas Gerais.

A estimativa do PIB das duas regiões mostra maior participação das atividades agrícolas para o Sudoeste Mineiro, respondendo por mais de três quartos do total (81,6%). Para o Nordeste paulista, a parcela agrícola do PIB correspondeu a cerca de dois terços (66,6%). Outrossim, a agricultura assumia proporcionalmente maior papel na área mineira.

Outro modo de comparar as economias das regiões consiste na análise do emprego de insumos mais modernos e da produtividade. Apesar da produção de café ser cinco vezes maior no Sudoeste Mineiro, verificamos um número semelhante de arados nas duas regiões. No Nordeste Paulista havia dois tratores que não existiam na área vizinha mineira. A introdução proporcionalmente maior de máquinas de beneficiamento e agrícolas favoreceu a melhoria da produtividade na área paulista.⁹ A decisão de investimento em máquinas conduziu a necessidade de mobilizar recursos para sua aquisição, por meio de capitais próprios ou de terceiros.

Na Tabela 2, medimos a produtividade agrícola por meio do número de trabalhadores declarados como rurais no censo de 1920. Para o café construímos um leque maior de indicadores, como produção por mil pés de café ou por hectare cultivado. A produtividade cafeeira mostrou-se um pouco mais elevada para o Nordeste Paulista do que o Sudoeste Mineiro. Já para os alimentos, a produtividade relevou-se muito superior para a região paulista. Por fim, a criação de bovinos foi mais produtiva por trabalhador na área paulista, porém a de suínos maior em Minas. Essa última consistiu na única atividade com maior rendimento na área mineira.

A cafeicultura moldou a estrutura agrária preexistente, em função de um *rush* para as áreas produtoras. O Nordeste Paulista mantinha, proporcionalmente, maiores propriedades do que as do Sudoeste Mineiro, conforme Tabela 3. Para essa última região quase metade dos estabelecimentos tinha até 40 hectares. De outro lado, as faixas mais elevadas de

9 No jornal de Guaranésia, verificamos o pagamento do imposto de indústria e profissões por parte de 14 máquinas de beneficiar café em 1910 (Monitor Mineiro, 5 fev. 1910, p. 3; *Idem*, 11 fev. 1910, p. 3). Em 1922, já havia 31 de máquinas de beneficiar e uma de “rebeneficiar” café (*Idem*, 12 fev. 1922, p. 4-6). Desse modo, houve crescimento expressivo do serviço de beneficiar café por meio de máquinas.

tamanho de propriedade foram mais representadas no Nordeste Paulista. Por fim, o maior estabelecimento ocorreu também na área paulista, atingindo 5.483 hectares.

Tabela 2 Produtividade agrícola do censo de 1920

Informação	Sudoeste Mineiro	Nordeste Paulista
Café toneladas por mil pés	0,528	0,565
Café toneladas por hectare	0,396	0,452
Café toneladas por trabalhador rural ¹	0,711	0,818
Milho toneladas por trabalhador rural ¹	0,713	1,157
Arroz toneladas por trabalhador rural ¹	0,135	0,395
Feijão toneladas por trabalhador rural ¹	0,147	0,390
Nº de bovinos por trabalhador rural ¹	3,166	5,998
Nº de suínos por trabalhador rural ¹	4,759	3,237
PIB estimativa IPEA <i>per capita</i> ²	0,493	0,598
PIB agrícola por trabalhador rural	1,757	2,234

Fonte: BRASIL, 1924.

Notas: ¹ O trabalhador rural compreendeu todos os profissionais do solo que atuavam na exploração da agricultura, criação e caça e pesca, porém havia um grande número de pessoas com profissão não declarada ou sem profissão. ² O PIB foi calculado pelo IPEA (www.ipeadata.gov.br). Valores constantes em reais de 2000.

Tabela 3 Estrutura agrária do censo 1920

Faixa de tamanho	Sudoeste Mineiro		Nordeste Paulista	
	Nº	%	Nº	%
Menos de 41 hectares	2.006	49,2%	153	26,2%
De 41 a 100 hectares	1.102	27,0%	149	25,6%
De 101 a 200 hectares	522	12,8%	113	19,4%
De 201 a 400 hectares	237	5,8%	76	13,0%
De 401 a 1.000 hectares	160	3,9%	63	10,8%
De 1.001 a 2.000 hectares	40	1,0%	21	3,6%
De 2.001 a 5.000 hectares	11	0,3%	7	1,2%
De 5.001 a 10.000 hectares	–	–	1	0,2%
Total	4.078	100,0%	583	100,0%

Fonte: BRASIL, 1924.

Uma medida de concentração fundiária pode ser o índice de Gini, que se estima por meio das faixas de tamanho constantes no censo. O resultado foi um índice de 0,640 para a área mineira e de 0,654 para a paulista. A concentração revelou-se um pouco maior para a última região. Na área de Minas Gerais, a menor média de tamanho das propriedades bem como uma desigualdade ligeiramente inferior possibilitava menos empréstimos, já que, como apontado pela literatura, os grandes proprietários acessam mais facilmente o crédito.

O Sudoeste Mineiro e o Nordeste Paulista consistiam em duas áreas de expansão dos cafezais ao final do século XIX e início do XX. A produção do café e de cereais revelou-se superior na área mineira em 1920, mas em proporção menor para os cereais. A utilização de insumos modernos e a produtividade agrícola mostrou-se mais expressiva na área paulista, bem como a renda *per capita*. A estrutura agrária também foi mais concentrada em propriedades maiores na região paulista do que na mineira. Destarte, essas diferenças produtivas e fundiárias marcaram o mercado de crédito das duas regiões, em especial o hipotecário, que dependia dos colaterais para sua ocorrência. Por outro lado, o maior acesso ao crédito facilitaria o investimento em propriedades maiores e mais produtivas, num mútuo condicionamento.

3 Financiamento hipotecário

A expansão do crédito facilitou os investimentos na agricultura e a negociação de propriedades rurais, principalmente nas áreas de crescimento da cafeicultura. As transações hipotecárias no Sudoeste Mineiro compreenderam, de 1890 a 1929, pouco mais de 1500 transações, abarcando quase 16 mil contos de réis, deflacionados a valores de 1913, conforme Tabela 4.¹⁰ No Nordeste Paulista, verificamos negociações de pouco mais de 1700 hipotecas de 1890 a 1928, não sendo um volume muito superior ao do Sudoeste Mineiro. Entretanto, as quantias negociadas envolveram quase 30 mil contos de réis de 1913, superando amplamente as negociações da região mineira.¹¹ Embora o Sudoeste Mineiro seja muito maior em termos

10 Como se trata de um período bastante largo e marcado por mudanças dos preços, deflacionamos os valores hipotecados pelo Deflator Implícito do Produto (www.ipeadata.gov.br).

11 Desconsideramos para ambas as regiões os casos das ferrovias e companhias agrícolas e

demográficos, em área, produção de café e PIB, os valores reais hipotecados revelaram-se muito superiores no Nordeste Paulista, em mais do que o dobro. Isso ressaltou menor necessidade ou possibilidade do crédito hipotecário para a região mineira nessa época.

Escolhemos dividir o período em intervalos de tempo distintos, pautados pelas mudanças produzidas pela Primeira Grande Guerra e até mesmo pelos fluxos financeiros. Podemos observar algumas transformações ao longo do tempo, ao dividirmos a amostra em dois momentos: 1890-1913 e 1914-1929.¹² Considerando as duas regiões em conjunto, para o primeiro período notamos um número maior de hipotecas, envolvendo uma quantia em réis um pouco superior à do momento seguinte. Algumas possibilidades de explicação podem ser relacionadas à Guerra e ao crescimento de outras formas de financiamento da economia na década de 1920, como via bancos e outros intermediários utilizando de novos instrumentos que não a hipoteca.¹³ Se compararmos os dois períodos, verificamos para a área paulista uma retração menor do que em Minas do número e mesmo do valor das hipotecas. Apesar de compartilharem uma mesma conjuntura econômica, financeira e cafeeira, o resultado da comparação evidenciou maior dinamismo na região paulista relativamente a outra. Por fim, o Nordeste Paulista não apenas detinha o maior montante de hipotecas como apresentou dinâmica financeira superior durante o período estudado.

Tabela 4 Hipotecas rurais e urbanas com e sem café (1890-1929)

Colateral	1890-1913	%	1914-1929	%	Total	%
Sudoeste Mineiro						
Número						
Rural	614	65,5%	247	40,6%	861	55,7%
Urbano	323	34,5%	361	59,4%	684	44,3%
Subtotal	937	100,0%	608	100,0%	1.545	100,0%

(continua)

.....
de energia elétrica, em virtude de essas empresas compreenderem uma área maior que a da própria região.

12 Ressaltamos que as informações para Franca compreendem as hipotecas até meado do ano de 1928.

13 O Banco Hipotecário e Agrícola de Minas Gerais realizava, além de hipotecas, outras operações de crédito, como descontos e redescontos, depósitos e emissão de obrigação. No caso dos descontos, os instrumentos aceitos foram os seguintes: títulos representativos de mercadorias, *warrants*, letras e notas do Tesouro, letras de câmbio e notas promissórias de lavradores, comissários e industriais (Monitor Mineiro, 23 mar. 1912, p. 4). Ver: Costa, 1978.

Tabela 4 (continuação)

Colateral	1890-1913	%	1914-1929	%	Total	%
Café	384	49,2%	177	29,2%	561	40,5%
Sem café	396	50,8%	430	70,8%	826	59,5%
Subtotal	780	100,0%	607	100,0%	1.387	100,0%
Valor real						
Rural	7.882	89,6%	3.883	55,7%	11.765	74,6%
Urbano	916	10,4%	3.084	44,3%	4.000	25,4%
Subtotal	8.799	100,0%	6.967	100,0%	15.765	100,0%
Café	5.065	75,1%	3.078	44,2%	8.143	59,4%
Sem café	1.679	24,9%	3.887	55,8%	5.566	40,6%
Subtotal	6.743	100,0%	6.965	100,0%	13.708	100,0%
Nordeste Paulista						
Número						
Rural	474	55,4%	329	38,8%	803	47,2%
Urbano	382	44,6%	518	61,2%	900	52,8%
Subtotal	856	100,0%	847	100,0%	1.703	100,0%
Café	346	40,1%	246	29,0%	592	34,6%
Sem café	517	59,9%	601	71,0%	1.118	65,4%
Subtotal	863	100,0%	847	100,0%	1.710	100,0%
Valor real						
Rural	14.205	85,3%	9.410	71,4%	23.616	79,2%
Urbano	2.443	14,7%	3.774	28,6%	6.217	20,8%
Subtotal	16.648	100,0%	13.184	100,0%	29.833	100,0%
Café	12.235	73,4%	8.474	62,3%	20.710	69,4%
Sem café	4.428	26,6%	4.710	37,7%	9.138	30,6%
Subtotal	16.663	100,0%	13.184	100,0%	29.848	100,0%

Fonte: LRH e APM.

Obs.: Valores em contos de réis de 1913, corrigidos pelo deflator implícito do PIB. A partir dos colaterais dos empréstimos avaliamos se os bens compreendiam imóveis urbanos ou rurais e cafeeiros ou não.

A partir dos bens relacionados nas garantias dos empréstimos, conseguimos avaliar se entre esses colaterais havia imóveis rurais e a presença ou não de cafezais. Para as hipotecas do Sudoeste Mineiro, as garantias constituíam-se principalmente de bens rurais, chegando a 55,7% dos casos e mais ainda em termos dos valores (74,6%). Tal resultado também foi verificado para o Nordeste Paulista, mas notamos uma parcela superior à do Sudoeste Mineiro, atingindo 79,2% dos valores em transações que

apresentavam colaterais rurais. De outro lado, as negociações que apresentavam garantia baseada em cafezais compreenderam a maior parte dos montantes transacionados, sendo de 59,4% para Minas e ainda mais para São Paulo, que alcançou 69,4%. Quando analisamos em separado os dois momentos, verificamos que esses resultados decorreram, mormente, das transações do primeiro período para as duas regiões. A partir de 1914, as hipotecas com colaterais rurais ainda respondiam pela maior parte dos valores negociados, porém muito menor do que antes (55,7% para Minas e 71,4% para São Paulo). Por fim, as participações dos empréstimos com garantia de cafezais nas quantias negociadas também diminuíram no segundo período para o Sudoeste Mineiro e para o Nordeste Paulista: 44,2% e 62,3%, respectivamente. A retração ocorreu de forma mais intensa na região mineira do que na paulista. As atividades urbanas dinamizaram-se em maior proporção do que as rurais, demandando mais crédito e hipotecas entre os dois períodos. Contudo, as transações rurais, entre elas as cafezeiras predominavam no crédito hipotecário para as duas áreas, principalmente a paulista.

Os proprietários rurais conseguiam obter valores hipotecados proporcionais ao tamanho da sua propriedade, atingindo uma correlação entre a área dos imóveis e as quantias financiadas de 0,63 para o Sudoeste Mineiro e 0,45 para o Nordeste Paulista. Entre os bens oferecidos em garantia das hipotecas, verificamos a presença de benfeitorias, mas muitas vezes sem o detalhamento e especificação do que se trata. Em geral, compreendem as instalações e equipamentos utilizados na produção e beneficiamento das mercadorias, como edificações e máquinas. Estas últimas foram elencadas em 30 hipotecas para Minas, principalmente para beneficiamento de café e arroz. Quatro delas já empregavam força motriz a vapor, como essa hipoteca de 1926: “Uma máquina de beneficiar café ‘S. Paulo’ movida a vapor, seus pertences e acessórios, com respectiva casa de morada e terreno com a área de uma quarta de alqueire, havidos por construção própria.” No caso do Nordeste Paulista, observamos um número maior de hipotecas vinculadas a máquinas, alcançando um total de 43 transações.

Os credores do Sudoeste Mineiro consistiam na sua grande maioria em moradores da região, tanto em termos de número de transações (76,7%) como dos valores por eles negociados (57,6%). Para o Nordeste Paulista, os moradores da localidade responderam também por pouco mais da metade do total negociado (56,0%), ou seja, porcentual menor do que em Minas.

Não houve grande distinção entre os dois períodos. Os principais credores de fora da região mineira foram os paulistas, desde a Capital São Paulo e o porto de exportação de Santos como também as cidades do interior fronteiriças a Minas Gerais. Não obstante o reduzido número de transações, essas áreas de São Paulo responderam por pouco mais de um quarto dos valores transacionados no Sudoeste Mineiro (25,9%). No Nordeste Paulista, apenas os moradores da capital paulista e de Santos representaram 28,1% dos valores transacionados, ou seja, uma parcela superior que a região mineira. Desse modo, os capitais paulistas constituíam parcela expressiva do financiamento na região mineira. O contrário não se mostrou semelhante, pois os credores mineiros no Nordeste Paulista não eram tão expressivos. Eles realizaram 22 hipotecas no valor de apenas 259 contos, menos de um ponto porcentual do total emprestado (0,9%). Não verificamos financiamento hipotecário direto do exterior para o Sudoeste Mineiro. No Nordeste Paulista, o financiamento direto com o exterior respondeu por apenas 1,9% do total. Alguns italianos realizavam empréstimos como pessoas físicas aos residentes no interior do Brasil. De outro lado, um morador em Paris e a Brazilian Warrant Company, com sede em Londres, realizaram um empréstimo cada.

Para o Sudoeste Mineiro, os principais credores foram os agricultores, representando quase quatro décimos dos valores financiados (38,5%). De outro lado, os bancos efetuaram 19 empréstimos e responderam por quase um quinto (19,1%), e os negociantes pouco mais de um décimo (11,3%). Entre as instituições bancárias destacamos o Banco do Brasil, com quatro financiamentos, totalizando 1.357 contos de réis, e a casa bancária F. Barreto de Mococa (SP), com nove de 1914 a 1927, que somaram 836 contos.¹⁴ Outros fornecedores bancários destacavam-se na região mineira de forma mais pulverizada. Uma ilustração é um caso de 1912 do Banco Hipotecário e Agrícola de Minas Gerais, que foi criado em 1911 com subsídio do governo e capital francês, realizando empréstimos a juros módicos (7%) e a prazos mais longos (120 meses). Por fim, houve um caso do Banco de Crédito Real de Minas Gerais em 1914 e outro do Banco J. O. Rezende em 1927. Assim, a presença bancária realizava-se de forma pontual para pou-

.....
 14 Reunimos os casos do Banco da República de 1890 a 1896 com o do seu sucessor Banco do Brasil de 1922. Esse último foi o maior empréstimo, representando mais da metade dos valores de 1914 a 1929, destinado à mineração de ferro. Os empréstimos da F. Barreto destinaram-se a uma usina hidroelétrica.

cos casos de grandes propriedades rurais ou empreendimentos de maior porte, até mesmo para hidroelétricas.

Do lado paulista, observamos 40 empréstimos bancários, perfazendo 10,2% dos valores hipotecados. As principais instituições foram o Banco Hipotecário e Agrícola de São Paulo (10 casos somando 778 contos de réis) e o Banco de Crédito Real de São Paulo (7 casos totalizando 715 contos). A primeira de capital francês era a equivalente da mineira, criada em 1909, que realizou financiamentos de 1919 a 1928, quando já se encontrava sob o controle do governo paulista.¹⁵ A segunda consistiu numa instituição criada ainda no Império e realizou empréstimos de 1895 a 1899, que posteriormente entrou em processo de falência. O Banco do Brasil realizou um financiamento em 1894 e outro em 1926 (somando 287 contos) e o Banco de Ribeirão Preto também efetuou, em 1892, dois empréstimos no valor real total de 424 contos.¹⁶ Por fim, havia a casa bancária de Hygino Caleiro em Franca, que emprestou uma dúzia de vezes, totalizando pouco mais de 452 contos.

Para o Sudoeste Mineiro, ainda havia proprietários (10,0%), capitalistas (8,8%) e comerciantes (5,4%) que realizavam empréstimos. Entre os capitalistas encontramos o morador Antônio Pimenta de Pádua, que realizou 26 empréstimos entre 1897 e 1920, somando 774 contos de réis. De outro lado, casas comissárias e exportadoras de café situadas em Santos operavam adiantando recursos ou financiando os cafeicultores de São Paulo e Minas Gerais. No Sudoeste Mineiro, diversas empresas atuavam nessa atividade, desde empresas nacionais a estrangeiras, como a tradicional firma alemã Theodor Wille. Várias empresas nacionais destacavam-se, como a Marques, Valle & Cia, que realizou 283 contos em empréstimos. Havia uma dúzia de casas do porto de Santos financiando cafeicultores na região mineira, mas que atuavam no interior de São Paulo. Muitas delas faziam propaganda nos jornais da região oferecendo seus serviços.

Podemos comparar os valores negociados pelos credores segundo sua profissão entre as comarcas do Sudoeste Mineiro e do Nordeste Paulista. Ao compararmos os dois períodos em análise na Tabela 5, verificamos uma retração da participação dos capitalistas, comissários, comerciantes, lavradores e negociantes para as duas localidades. De outro lado, houve

15 A partir de 1926 passou a ser denominado de Banco do Estado de São Paulo.

16 Também reunimos um caso do Banco da República de 1894 com outro já denominado de Banco do Brasil, de 1926.

um crescimento da parcela dos bancos e proprietários. No caso do Sudoeste Mineiro, observamos maior representação dos lavradores e dos bancos, se comparado ao Nordeste Paulista. Para as instituições bancárias do Sudoeste Mineiro verificamos uma participação bastante reduzida no primeiro período, mas muito maior no segundo, chegando a um terço do total dos valores negociados. O avanço bancário mostrou-se baseado em diferentes companhias desde o maior banco do país até bancos regionais.

Tabela 5 **Valores hipotecados segundo os credores (1890-1929)**

Credores	1890-1913		1914-1929	
	Sudoeste Mineiro	Nordeste Paulista	Sudoeste Mineiro	Nordeste Paulista
Banco	5,5%	8,7%	33,1%	12,0%
Comissário	9,0%	10,2%	2,4%	9,2%
Capitalista	10,2%	13,9%	8,2%	7,9%
Proprietário	4,3%	13,2%	16,0%	28,6%
Comerciante	5,6%	7,6%	4,9%	3,7%
Lavrador	44,1%	28,5%	28,6%	19,8%
Negociante	16,8%	7,0%	1,5%	4,4%
Outros	4,5%	10,8%	5,3%	14,4%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fonte: LRH e APM.

Da parte dos devedores mineiros, a quase totalidade residia na região, seja em termos do número (93,4%) ou dos valores (75,0%). Para o Nordeste Paulista, a participação dos moradores da própria região foi semelhante: 76,6%. Na área de Minas, havia pouco mais de um quinto dos valores negociados por moradores no Estado vizinho de São Paulo (23,7%), salientando-se que provavelmente esses deveriam possuir propriedades na região vizinha mineira. Não houve o movimento contrário. Os moradores de Minas detinham poucas hipotecas no Nordeste Paulista. Essas ocorreram em tão somente nove casos e no valor de apenas 139 contos (0,5% do total emprestado nessa região). Os paulistas da capital mantinham 8,7% do total financiado no Nordeste Paulista. As profissões que concentraram as maiores parcelas dos valores negociados eram agrícolas (67,9%), ou proprietários (16,9%). A agricultura recebeu a maior parcela dos financiamentos hipotecários.

A partir desse quadro mais geral dos financiamentos hipotecários das duas regiões, centramos a análise na questão da integração dos dois mercados. Para tanto, restringimos a comparação à principal atividade econômica, que consistia na agricultura e se fundamentava principalmente no café. A cafeicultura dos dois lados da fronteira mobilizava pessoas, mercadorias e capitais, mesmo que em montantes distintos como visto anteriormente. Assim, a análise das condições dos empréstimos rurais de Minas e São Paulo mostrou resultados muito semelhantes, conforme Figura 1, para taxas de juros, e Figura 2, para prazos.¹⁷ Se no início do período cotejado notamos diferenças significativas tanto nas taxas de juros médias quanto nos prazos médios, posteriormente as séries das duas áreas aproximaram-se bastante. Quando analisamos os intervalos de um desvio padrão a mais ou menos em relação aos juros médios (linhas mais finas na Figura 1), notamos que a média de taxa de juros de uma região (linhas mais grossas) na maioria dos anos encontra-se dentro desse intervalo superior e inferior da outra área em estudo, e vice-versa. Isso apontou para a grande proximidade das taxas de juros dos financiamentos das duas regiões, apesar de os montantes transacionados revelarem-se bastante distintos.¹⁸

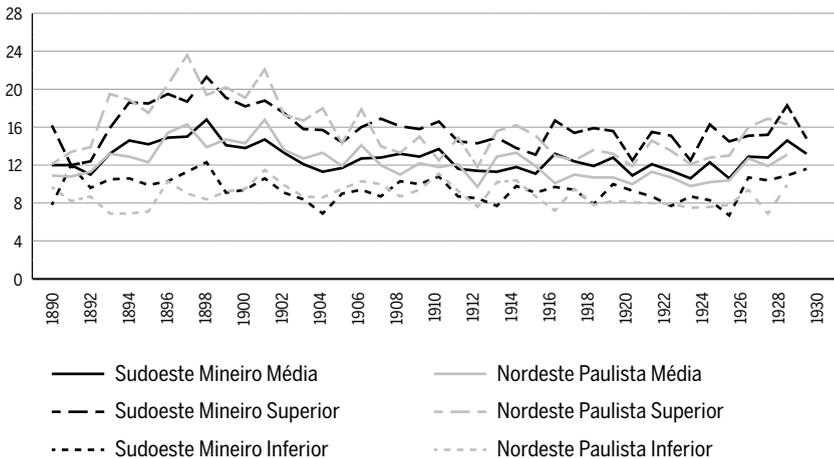
A conjuntura nacional refletiu-se nos comportamentos das condições dos empréstimos. A política expansionista do Encilhamento produziu juros menores e prazos mais longos no início do nosso período de análise. Contudo, no momento seguinte, os efeitos da desvalorização cambial, da inflação e dos preços desfavoráveis do café produziram o aumento nominal dos juros, mesmo antes da política econômica mais restritiva implementada por Joaquim Murinho a partir de 1898 (Franco, 1983). A retração dos prazos ocorreu em momento mais próximo à política de Murinho, relativamente à elevação dos juros. A superação da crise bancária, a reformulação do Banco do Brasil, a política de defesa do café e o estabelecimen-

17 A correlação da taxa de juros média anual para as duas regiões revelou-se expressiva (0,66), porém não foi significativa para os prazos médios: -0,26. A maior variabilidade dos prazos em relação às taxas de juros pode ter influenciado o resultado, pois o coeficiente de variação foi de 0,29 para os juros e de 0,69 para os prazos do Sudoeste Mineiro, e de 0,35 e 0,88 para o Nordeste Paulista. Assim, a arbitragem das duas regiões mostrou-se mais expressiva para as taxas de juros do que dos prazos.

18 Para os prazos, em muitos casos os desvios padrão foram muito superiores aos da média, revelando grandes diferenças entre as negociações mesmo na média de um ano para o outro. Dessa forma, não foi possível plotar no gráfico os intervalos. Como o prazo médio das duas regiões chegou a 33,8 para o Nordeste Paulista, e a 31,3 para o Sudoeste Mineiro, e os desvios padrão elevados em relação à média (29,6 e 21,5, respectivamente), não podemos negar que as médias são distintas.

to da Caixa de Conversão no início do século XX permitiram a diminuição das taxas de juros médias até 1912 (Triner, 2000; Hanley, 2005), porém os prazos não apresentaram tendência até o final do período em estudo. A Primeira Guerra não levou a alterações expressivas nas condições dos empréstimos hipotecários, apesar da inflação maior e das grandes variações do preço do café no período. Por fim, depois da Grande Guerra ocorreu retração das taxas de juros até a primeira metade da década de 1920, mas foi revertida antes mesmo da crise de 1929.

Figura 1 Taxa de juros média anual e seu intervalo de variação das hipotecas rurais (1890-1929)

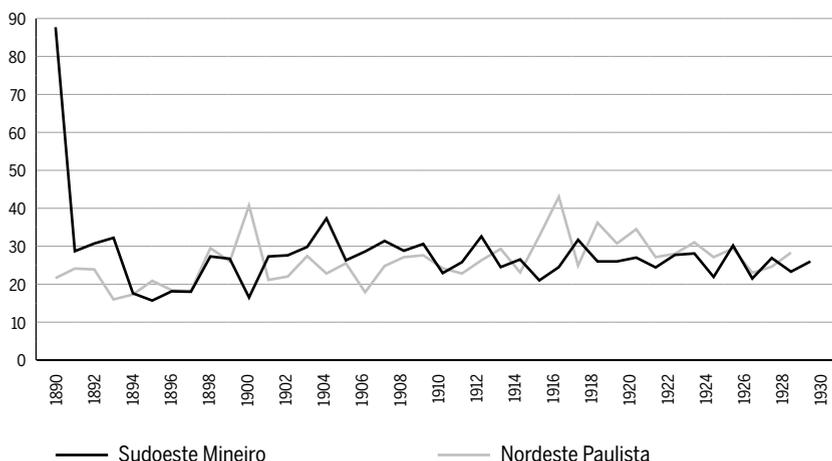


Fonte: LRH e APM.

Mesmo negociando valores hipotecários rurais muito diferentes proporcionalmente à produção e população, a taxa média de juros caminhou ao redor de 12% ao ano, após a primeira década do século XX nas duas regiões. De outro lado, o prazo médio dos empréstimos em meses manteve-se no intervalo de 30 a 40 meses para o maior número de anos no século XX. Ao final do período houve uma tendência de redução dos prazos médios, principalmente para o Sudoeste Mineiro. Apesar de menos intensa para os prazos, os resultados demonstram certo grau de arbitragem entre as duas praças, revelando movimentação de capitais entre diferentes espaços cafeeiros. A presença de recursos oriundos da capital de São Paulo e de Santos nas duas regiões facilitou a equiparação das condições dos

empréstimos. De outro lado, os financiamentos oriundos do Rio de Janeiro eram mais presentes na região mineira. Destarte, a existência de uma ampla circulação de capitais entre regiões cafeeiras e centros comerciais e de exportação produziu um mercado de crédito integrado.

Figura 2 Prazo médio das hipotecas (em meses, 1890-1929)



Fonte: LRH e APM.

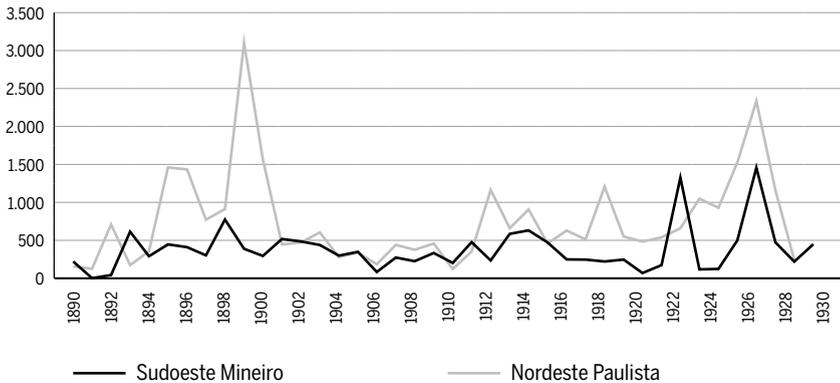
Não obstante a produção, área e populações em escalas distintas, as duas regiões apresentaram valores negociados semelhantes em boa parcela dos anos em estudo, conforme Figura 3.¹⁹ Ao final do século XIX houve valores maiores para Nordeste Paulista, em face de algumas transações de montantes superiores. Posteriormente à Primeira Grande Guerra ocorreu outro movimento de separação dos valores das negociações até o final do período em estudo.²⁰ Assim, no Nordeste Paulista verificamos uma maior utilização das hipotecas relativamente ao seu produto e população do que no Sudoeste Mineiro. A entrada em larga escala do cafeeiro na região paulista

19 A correlação entre o número de hipotecas do Sudoeste Mineiro e o do Nordeste Paulista no período alcançou 0,52. Por outro lado, a correlação entre os valores reais das duas regiões em idêntico intervalo de tempo atingiu 0,35. O valor real médio dos empréstimos revelou-se maior no Nordeste Paulista do que no Sudoeste Mineiro: 17,5 contos de réis e 10,1 contos, respectivamente. O coeficiente de variação chegou a 2,83 para a primeira região e de 3,73 para a segunda, revelando grande variabilidade dos valores.

20 A produção de café cresceu em Franca após a grande geada de 1918 até o final da década de 1920 (Faleiros, 2010, p. 148).

apenas em fins do século XIX demandou mais capitais para investimento na expansão da cultura e em seus equipamentos.

Figura 3 Valores reais das hipotecas rurais (1890-1927)



Fonte: LRH e APM.

Obs.: Valores em contos de réis de 1913.

Além das condições dos financiamentos hipotecários rurais semelhantes para as duas regiões, os valores reais transacionados revelaram movimentos conjuntos, ou seja, foram correlacionados. A política expansionista do Encilhamento e o *boom* cafeeiro das regiões favoreceram a expansão do crédito durante toda a década de 1890, apesar de uma política já restritiva desde 1898. A retração expressiva do crédito hipotecário ocorreu apenas no início do século XX. A partir de 1906, houve uma recuperação até um pouco antes da Grande Guerra. Tal resultado decorreu da reestruturação financeira do Banco do Brasil, da política de defesa do café, da estabilização do câmbio e da entrada de capitais do exterior, inclusive por meio de bancos estrangeiros. O conflito mundial provocou uma nova redução do volume de crédito. Depois de 1918, houve um crescimento da oferta de crédito hipotecário, acompanhando o crescimento econômico e financeiro daquele momento, principalmente mediante instituições bancárias nacionais, tanto estatais como privadas. Apesar de um atraso na recuperação do crédito para Minas após a Grande Guerra, o dinamismo dessa região foi relativamente menor do que a paulista. No conjunto do período, observamos comportamento semelhante do crédito nas duas regiões, o que reforça a existência de circulação de capitais entre as regiões e as principais praças financeiras e a arbitragem entre elas.

4 O crédito hipotecário diferenciava-se entre as duas regiões?

Na tentativa de confirmar as diferenças entre as regiões efetuaram-se regressões estatísticas. O objetivo não consiste em estabelecer uma relação de causalidade de valor, juros e prazos dos financiamentos hipotecários, pois são variáveis endogenamente definidas no momento da contratação do empréstimo pelos credores e devedores, baseados na garantia oferecida. O experimento decorreu da necessidade de verificar se ser agente econômico de uma região ou de outra produzia alteração nessas variáveis, que foram as explicadas nas regressões.

Inicialmente, definimos as variáveis explicativas (independentes) que dispomos na documentação compulsada, como apresentamos a seguir. Um primeiro conjunto de informações extraídas das fontes compreendeu as variáveis *dummies*,²¹ que podem ser de valor 0 ou 1. A primeira variável *Sudoeste Mineiro* assumiu valor 1 quando for hipoteca dessa região, e 0 para o caso de ser do *Nordeste Paulista*. Essa variável abarcou a questão da diferença entre as duas regiões, sendo significativa haverá distinção, e se não for não ocorrerá distinção para a localização da hipoteca. A segunda variável *Cafezal* consistiu em valor igual a 1 para os financiamentos que possuíam cafezal como colateral e 0 sem cafeeiro, assim seria uma evidência do efeito da presença do café para as variáveis explicadas, como veremos adiante. A terceira variável *Banco* decorreu de o credor ser instituição bancária (1), ou não sendo isso informou-se zero. As variáveis *credor* e *devedor local* assumiram valor 1 para essa ocorrência, e quando não for, zero, destacando a diferenciação de ser morador da região ou não. A variável *Rural* apresentou valor 1 quando o colateral compreendeu imóveis rurais, não ocorrendo esse caso informou-se zero. Por fim, destacamos os anos de mudanças expressivas da conjuntura econômica como variáveis explicativas: 1898, de início da política restritiva de Murtinho: 1913, do final de uma grande expansão: 1906, começo da Caixa de Conversão e Convênio de Taubaté: 1914, início da Grande Guerra: 1919, recessão do período pós-Grande Guerra; 1926, começo da Caixa de Estabilização. Todas elas são zero até o ano anterior à transformação, e a partir do ano de mudança assumiram o valor 1. A partir da regressão os resultados dos coeficientes

21 Uma variável construída a partir de informações selecionadas, por exemplo, como dados qualitativos.

calculados das variáveis *dummies* podem ser comparados entre si, pois elas só podem assumir valores 0 ou 1, quando os seus coeficientes da regressão assumem maior valor em módulo apresentam efeito maior sobre a variável explicada (dependente).

Além das variáveis *dummies*, utilizamos como variáveis quantitativas: o preço do café em Nova York e as três disponíveis na própria fonte documental: valor real, juros e prazos.²² O preço do café permitiu-nos verificar o efeito do mercado internacional da preciosa rubiácea sobre o mercado de crédito hipotecário no interior do país. As outras três variáveis constituíram as nossas variáveis explicadas, mas quando regredimos uma em função das *dummies* incluímos as outras duas como explicativas, e vice-versa. Como as três variáveis mostraram-se correlacionadas isso poderia prejudicar o resultado das regressões, porém, os seus coeficientes revelaram-se significantes, demonstrando um poder explicativo da variável dependente.²³ As variáveis quantitativas foram transformadas em logaritmo para reduzir sua variabilidade e quando incluídas como explicativas apresentaram coeficientes comparáveis, pois indicam o quanto a sua variação produz alteração na variável explicada.

Uma forma de testar as diferenças das regiões pode ser vista na Tabela 6 por meio das três regressões por mínimos quadrados ordinários. Na primeira regressão (1), o *valor real* das hipotecas foi explicado negativamente pela *taxa de juros* e pelo *Sudoeste Mineiro*. Ainda nessa regressão as variáveis *preço do café*, *cafezal*, *rural*, *banco* e *prazos* explicaram o *valor real*. Desse modo, se o agente morasse na *região mineira* reduziria significativamente os valores reais hipotecados, bem como a elevação dos juros produziria um efeito no mesmo sentido. Quando o devedor consistia em agricultor (*rural*) e cafeeiro (*cafezal*) e o *credor* era *banco* havia haveria um incremento dos valores, sendo os dois últimos os mais impactantes das variáveis *dummies*. Da mesma forma, à medida que os *prazos* aumentavam os *valores* também cresciam. Como esperado e apontado pela literatura, o *preço do café* elevou o valor real transacionado no interior do país, e os efeitos dos *juros* e *prazos* revelaram-se em sentidos opostos, porém em intensidades

22 O preço anual médio do café no atacado em Nova York foi de *cents* por libra, disponível em: < <https://fred.stlouisfed.org> >. Acesso em: 10 dez. 2019.

23 As correlações foram estatisticamente significativas, atingindo os seguintes resultados: valor real e juros (-0,128); valor real e prazos (0,244), juros e prazos (-0,306), preços do café e valor real (0,038) e preços do café e juros (-0,116). Apenas a correlação entre preços do café e prazos não foi significativa (0,027).

próximas. De outro lado, os *devedores* ou *credores locais* realizaram empréstimos em valores menores do que o restante, revelando uma capacidade maior de alcançar pessoas de menores patrimônios e, por consequência, de colateral. Finalmente, alguns anos apresentaram impacto significativo no valor real, em geral intensificando ou contrabalançando os efeitos da variação anual dos preços internacionais do café. Destacamos possíveis condicionantes: os anos de amplificação do efeito do café em 1913 (quando do *boom* antes da Guerra) e 1926 (momento de criação do Banespa e ampliação dos empréstimos), e os anos de contrapeso em 1906 (valorização cambial), 1914 (início da Grande Guerra) e 1919 (compensando o extraordinário crescimento dos preços em função da geadas e do fim da Grande Guerra).

Tabela 6 Determinantes do valor real, taxa de juros e prazos (1890-1929)

Variáveis explicativas	Variáveis explicadas		
	Valor real (1)	Taxas de Juros (2)	Prazos (3)
Constante	15,454 *** (0,000)	3,781 *** (0,000)	1,934 *** (0,000)
Sudoeste Mineiro	-0,338 ** (0,000)	-	0,060 ** (0,017)
Cafezal	0,759 *** (0,000)	0,029 * (0,098)	0,117 *** (0,004)
Banco	0,975 *** (0,000)	-	-
Credor local	-0,689 *** (0,000)	0,098 *** (0,000)	0,089 ** (0,014)
Devedor Local	-0,529 *** (0,000)	-	0,147 *** (0,004)
Taxas de juros	-0,577 *** (0,000)	-	-0,577 *** (0,004)
Prazos	0,467 *** (0,000)	-0,104 *** (0,000)	-
Rural	0,363 *** (0,000)	-0,052 *** (0,002)	0,120 *** (0,002)
1898	-	-0,104 *** (0,000)	0,185 *** (0,000)
1906	-0,458 *** (0,000)	-0,129 *** (0,000)	-

(continua)

Tabela 6 (continuação)

Variáveis explicativas	Variáveis explicadas		
	Valor real (1)	Taxas de Juros (2)	Prazos (3)
1913	0,450 *** (0,001)	-0,055 *** (0,001)	0,092 *** (0,000)
1914	-0,385 ** (0,002)	-	-
1919	-0,591 *** (0,000)	-	0,211 *** (0,005)
1926	0,237 *** (0,001)	0,114 *** (0,000)	-
Preço do café em NY	0,344 *** (0,000)	-0,095 *** (0,000)	-0,155 *** (0,000)
Valor real	-	-0,038 *** (0,000)	0,152 *** (0,000)
Nº observações	2.665	2.665	2.665
R2 ajustado	0,435	0,263	0,269
Teste F	147,712	96,053	90,320
Prob>F	(0,000)	(0,000)	(0,000)

Fonte: LRH e APM. e <http://fred.stlouisfed.org>.

Obs.: As variáveis valor real, taxa de juros, prazos e preços do café estão em logaritmo. As demais são variáveis dummies. A significância estatística está em parênteses: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$ e * $p < 0,1$.

Para as condições dos empréstimos, os resultados mostraram-se nem sempre no mesmo sentido nas regressões 2 para *taxa de juros* e 3 para *prazos*. Como esperado à luz da literatura, o *valor real* assumiu um efeito significativo e negativo para as *taxas de juros* e positivo para os *prazos*. Quanto maior a riqueza e por consequência o colateral dos agentes maior seria a capacidade de financiamento em condições mais favoráveis. A inclusão do *valor real* como explicativa atuou para centralizar nela a capacidade explicativa da diferenciação dos valores das hipotecas, retirando a significância das instituições bancárias (variável *banco*), que se associaram aos grandes valores emprestados. A atividade rural (variável *rural*) produziu, de modo significativo, uma redução dos *juros* e elevação dos *prazos*, gerando financiamentos em condições mais favoráveis. Por outro lado, a variável *cafezal* foi significativa para explicar as *taxas de juros* e *prazos*, mas o sentido foi de

e levar os juros e os prazos.²⁴ Tal resultado do *cafezal* apontou melhora nas condições dos empréstimos em termos dos *prazos*, mas não dos juros.²⁵ De modo similar, a variável *credor local* elevou as duas condições dos financiamentos, mas no caso do *devedor local* apenas expandiu os *prazos*, conforme a regressão 3. O *preço do café* produziu redução das taxas de juros e também dos prazos. Esse último resultado mostrou-se diferente do esperado pela literatura. As variáveis 1898, 1906, 1913 e 1919 apresentaram efeitos semelhantes no sentido da melhora das condições de financiamento, diminuindo os *juros* e intensificando os efeitos dos preços do café. Também para 1898 e 1913 houve o efeito da elevação dos *prazos*, compensando os preços. Contudo, já o ano de 1926 produziu efeito oposto, aumentando as taxas de juros e compensando o efeito dos preços do café.²⁶ Por fim, a variável *prazos* explicou significativamente *juros*, e vice-versa.

A variável *Sudoeste Mineiro* também não se revelou significativa para explicar a *taxa de juros*. A arbitragem entre as duas regiões revelou-se mais significativa para *juros*, não permitindo diferenças entre elas quando controlamos outras variáveis estudadas. A diferenciação regional introduziu distinções em termos dos *valores reais* e dos *prazos*, ocorrendo as menores quantias e maiores prazos para o *Sudoeste Mineiro*. Apesar de haver expressiva mobilidade de pessoas, capitais e mercadorias por meio da fronteira paulista e mineira antes mesmo do café, os nossos resultados mostram práticas semelhantes (como dos juros) e também distintas de financiamento. No caso das distinções, observamos quantias negociadas em menor monta e maior presença de credores locais no Sudoeste Mineiro relativamente à área paulista. A menor demanda ou possibilidade de acesso ao crédito hipotecário no Sudoeste Mineiro condicionou-se pelo povoamento relativamente mais antigo, maior capital acumulado, mais diversidade produtiva, menos urbanização, pela estrutura agrária marcada por propriedades de menores dimensões e menor institucionalização do registro hipotecário.

.....
24 Salientamos que a significância do *cafezal* para explicar a taxa de juros foi quase ao limite de aceitação de 10%.

25 A inclusão da variável *valor real* como explicativa, controlando o efeito dos acréscimos dos valores sobre *juros*, produziu coeficiente da variável *café* positivo. Tal resultado contradiz o esperado do efeito da cafeicultura no sentido de facilitar empréstimos a taxas mais favoráveis.

26 Os anos de 1906 e 1926 revelaram-se significativos apenas para as taxas de juros. De outro lado, o de 1919 mostrou-se somente significativo e positivo para os prazos.

5 Considerações finais

A economia da mineração do século XVIII demandou uma estrutura produtiva direcionada para o mercado interno, que alcançou as terras do Sudoeste Mineiro e posteriormente do Nordeste Paulista. Ao longo do século XIX a economia dessas regiões manteve-se calcada em atividades de abastecimento interno, utilizando grandes espaços e mão de obra escrava, tanto na pecuária bovina e suína como no cultivo de alimentos. A precocidade da acumulação de recursos humanos e materiais em atividades rurais na região mineira permitiu maior realocação de fatores para a cafeicultura, necessitando de menor financiamento no período tratado pelo nosso estudo. O Sudoeste Mineiro vivenciou o início da expansão cafeeira anterior ao seu desenvolvimento ferroviário, utilizando as tropas de muares como meio de transporte. A produção de café já alcançava volumes expressivos ainda no século XIX para essa região mineira. A partir desse momento o crescimento ocorreu de forma mais gradativa do que as áreas próximas vizinhas do Nordeste de São Paulo. Destarte, o café chegou concomitantemente à ferrovia e, por consequência, se revelou mais tardio e dinâmico no Nordeste Paulista, demandando elevados empréstimos e investimentos na época em questão.

Os nossos resultados demonstraram, em ambas as regiões em estudo, expressivos montantes reais hipotecados, porém se reduzindo do primeiro período (1890-1913) para o segundo (1914-1929). No caso das diferenças, verificamos, para o Sudoeste Mineiro relativamente ao Nordeste paulista, volumes de crédito hipotecário menores em comparação à produção cafeeira e até mesmo à população. Apesar da proporção inferior de uso dos empréstimos com garantia real e de investimentos em equipamentos na área mineira, as condições médias dos financiamentos mostraram-se semelhantes, tanto em prazos como principalmente em taxas de juros. A conjuntura nacional e internacional da economia e do café no período como um todo se refletiram nos movimentos dos valores reais das duas áreas, que se correlacionaram. A mobilidade de fatores entre elas ajudava a equiparação das condições dos empréstimos, principalmente de recursos oriundos de São Paulo, que também alcançaram de forma expressiva Minas Gerais nesse momento. Em que pesem volumes de crédito diferenciados, as semelhanças nas condições decorriam da circulação de capitais dentro de um mercado financeiro integrado.

A maioria dos recursos emprestados originava-se, e se destinava, a pessoas residentes na própria região, destacando a relevância do crédito local. Os recursos de fora desse espaço decorriam principalmente da capital da República (o Rio de Janeiro) e do Estado de São Paulo, tanto do porto de Santos, da capital e do interior paulista mais próximo da divisa mineira. As quantias de fora das duas regiões revelaram-se oriundas de casas comissárias ou exportadoras, bem como de bancos principalmente a partir de 1914, facilitando a arbitragem das condições dos empréstimos. O exercício estatístico a fim de verificar o efeito conjunto das variáveis estudadas demonstrou que o valor real, prazo e juros podem ser explicados pelas variáveis: *preço internacional do café, cafezal, agentes locais, bancos e garantia rural*. Quando testamos a *região* como fator distintivo do crédito hipotecário, verificamos que houve tanto uma retração dos valores reais como elevação dos prazos para as hipotecas do Sudoeste Mineiro relativamente ao Nordeste Paulista, controlando as demais variáveis disponíveis. A arbitragem entre os mercados revelou-se mais expressiva para as taxas de juros, que resultou na região mineira como variável explicativa não significativa. Contudo, as propriedades em porte relativamente mais diminuto no Sudoeste Mineiro limitavam o acesso ao crédito hipotecário e aos investimentos em equipamentos, como máquinas principalmente de beneficiamento.

O Sudoeste Mineiro relativamente ao Nordeste Paulista apresentava o povoamento mais antigo, maior acumulação prévia de capital, economia mais rural e diversificada, estrutura agrária menos concentrada baseada em propriedades menores e maior dificuldade de institucionalização do registro hipotecário, permitindo um crescimento da cafeicultura com menos necessidade ou possibilidade de uso de recursos financeiros, como o da hipoteca. Assim, mesmo existindo distinções em montantes e prazos das hipotecas para as duas regiões no exercício efetuado, o crédito auxiliou e foi auxiliado pelo grande *boom* cafeeiro em ambas as áreas, apesar de ritmos diferenciados. Tal resultado reforçou a validade e a necessidade de estudos regionais para ampliar o entendimento do passado brasileiro.

Referências

- APM. Arquivo Público Mineiro. Relatórios dos Cartórios das Comarcas.
- BACELLAR, C. de A. P.; BRIOSCHI, L. R. *Na estrada do Anhanguera: uma visão regional da*

- história paulista. São Paulo: Humanitas, 1999.
- BRASIL. Ministério da Agricultura, Indústria e Comércio. Directoria Geral de Estatística. *Recenseamento do Brazil, realizado em 1 de setembro de 1920*. Rio de Janeiro: Typ. da Estatística, 1924.
- CAMARGO, J. F. *Crescimento da população no Estado de São Paulo e seus aspectos econômicos: ensaio sobre relações entre a demografia e a economia*. São Paulo: FFLCH/USP, 1952. 3v.
- COLISTETE, R. P. Regiões e especialização na agricultura cafeeira: São Paulo no início do século XX. *Revista Brasileira de Economia*, v. 69, n. 3, p. 331-354, 2015.
- COSTA, F. N. da. *Bancos em Minas Gerais (1889-1964)*. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade de Campinas, Campinas, 1978.
- DEAN, W. *Rio Claro: um sistema brasileiro de grande lavoura*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1977.
- DGE. Directoria Geral de Estatística. *Recenseamento Geral do Império de 1872*. Rio de Janeiro: Typ. Leuzinger/Tip. Commercial, 1876, 12 v.
- ECONOMIC RESEARCH. Federal Reserve Bank of St. Louis. <http://fred.stlouisfed.org>. Acesso em: 17 abr. 2020.
- FALEIROS, R. N. *Fronteiras do café: fazendeiros e “colonos” no interior paulista (1917-1937)*. Bauru: Edusc, 2010.
- FERREIRA, V. G. *Homens do crédito: o fabriqueiro da igreja e acumulação em Franca (1880-1929)*. Dissertação (Mestrado em História) – Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho, 2005.
- FRANCO, G. *Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Dissertação (Mestrado em Economia) – Pontifícia Universidade Católica, Rio de Janeiro, 1983.
- HANLEY, A. G. *Native capital: financial institutions and economic development in São Paulo, Brazil, 1850-1920*. Stanford: Stanford University Press, 2005.
- HOLLOWAY, T. H. *Imigrantes para o café. Café e sociedade em São Paulo, 1886-1934*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.
- IBGE. www.ibge.gov.br. Acesso em: 17 maio 2020.
- IPEADATA. www.ipeadata.gov.br. Acesso em: 02 fev. 2020.
- LRH. Livros de Registro Hipotecário dos Cartórios de Registro de Imóveis de São Sebastião do Paraíso, Monte Santo de Minas, Guaranésia, Muzambinho, Guaxupé, Franca e Cabo Verde.
- LUNA, F. V.; KLEIN, H. S. *Evolução da sociedade e economia escravista de São Paulo de 1750 a 1850*. São Paulo: EDUSP, 2006.
- MARTINS, M. L. A marcha do café no Sul de Minas, décadas de 1880-1920: Alfenas, Guaxupé, Machado e Três Pontas. *Revista Territórios & Fronteiras*, v. 7, n. 1, p. 287-320, jan./jun. 2014.
- MILLIET, S. *Roteiro do café e outros ensaios: contribuição para o estudo da história econômica e social do Brasil*. São Paulo: Departamento de Cultura, 1939.
- MONBEIG, P. *Pioneiros e fazendeiros de São Paulo*. São Paulo: Editora HUCITEC/POLIS, 1984.

- OLIVEIRA, L. L. de. *Economia e história*. Franca, século XIX. Franca: UNESP-FHDSS; Amazonas Produtos Calçados S/A, 1997.
- OLIVEIRA, L. L. de. *Heranças guardadas e transições ponderadas*. História econômica do interior paulista. São Paulo: Alameda, 2016.
- OLIVEIRA, L. L. de; MARCONDES, R. L. Outro modo de financiar o café: hipotecas no sudoeste de Minas Gerais (1890-1914). *Varia Historia*, v. 34, n. 64, p. 227-260, jan./abr. 2018.
- MONITOR MINEIRO (Jornal). www.bndigital.bn.gov.br/hemeroteca-digital. Acesso em: 04 abr. 2020.
- PIRES, Anderson. *Café, finanças e bancos: Juiz de Fora, 1889-1930*. Juiz de Fora: Funalfa, 2009.
- SAES, F. A. M. de. *Crédito e bancos no desenvolvimento da economia paulista (1850-1930)*. São Paulo: IPE/USP, 1986.
- SAES, A. M.; CASTILHO, F. F. de A. Cortando a Mantiqueira: entre café e abastecimento no Sul de Minas (1880-1920). *SÆculum – Revista de História*, v. 29, p. 323-346, jul./ dez. 2013.
- SAES, A. M.; CASTILHO, F. F. de A. A dinâmica econômica do sul de Minas: um estudo sobre a cafeicultura em São Sebastião do Paraíso e região em 1902 e 1920. *Rede – Revista Debate Econômico*, Varginha-MG, v. 2, n. 1, p. 48-73, jan./jun. 2014.
- SÃO PAULO. *Relatório da Comissão Central de Estatística*. São Paulo: Typographia King, 1888.
- SIMONSEN, R. C. Aspectos da história econômica do café. *Separata dos Anais do Terceiro Congresso de História Nacional*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1942. p. 213-304. v. IV.
- STEIN, S. J. *Grandeza e decadência do café no vale do Paraíba, com referência especial ao município de Vassouras*. São Paulo: Brasiliense, 1961.
- TEODORO, R. da S. *O crédito no mundo dos senhores do café: Franca 1885-1914*. Dissertação (Mestrado em História Econômica) – IE/UNICAMP, 2006.
- TOSI, P. G.; FALEIROS, R. N. Domínios do café: ferrovias, exportação e mercado interno em São Paulo (1888-1917). *Economia e Sociedade*, v. 20, p. 417-442, 2011.
- TOSI, P. G.; FALEIROS, R. N.; FONTANARI, R. Modalidades e hierarquia do crédito na cafeicultura paulista (1889-1930). *Revista Brasileira de Economia*, v. 65, p. 401-412, 2011.
- TOSI, P. G.; FALEIROS, R. N.; TEODORO, R. da S. Crédito e a pequena cafeicultura no oeste paulista: Franca, 1890-1914. *Revista Brasileira de Economia*, v. 61, p. 1-22, 2007.
- TRINER, G. *Banking and economic development: Brazil, 1889-1930*. New York: Palgrave, 2000.
- VEIGA, Bernardo Saturnino da. *Almanach Sul-Mineiro para 1874*. Campanha: Typographia do Monitor Sul-Mineiro, 1874.
- VEIGA, Bernardo Saturnino da. *Almanak Sul-Mineiro para 1884*. Rio de Janeiro: Typographia Universal de H. Laemmert & C. 1884.

Sobre os autores

Renato Leite Marcondes – rmarcon@usp.br

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, SP, Brasil.

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7002-621X>.

Lélio Luiz de Oliveira – lelio@fearp.usp.br

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, SP, Brasil.

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3806-7556>.

Sobre o artigo

Recebido em 22 de junho de 2020. Aprovado em 11 de setembro de 2020.