

António Miguel Trigueiros

**A CIRCULAÇÃO MONETÁRIA
NA ÉPOCA DO
ESCUDO PORTUGUÊS
1910 - 2000**



Lisboa – 2002

AS ÚLTIMAS NOTAS DO ESCUDO PORTUGUÊS

A Revolução de Outubro de 1910 permitiu ao Governo Provisório da República concretizar a reforma do sistema monetário, várias vezes intentada pelos últimos governos da Monarquia, mas nunca concretizada por falta de apoio parlamentar. Após os estudos preparatórios desenvolvidos pela Casa da Moeda de Lisboa, a 22 de Maio de 1911 é decretada a criação de uma nova unidade monetária, o *escudo de ouro*, equivalente a 1000 réis e dividido em cem *centavos* de 10 réis cada, bem como, a cunhagem de novas moedas metálicas de ouro, prata e bronze, com tipologia numismática republicana.

A introdução na prática do novo sistema monetário, que tinha como objectivo prioritário a recolha de todas as moedas com a efígie dos reis em circulação (com excepção das comemorativas) e das anteriores notas com valores expressos em réis, obrigava à cunhagem de um extraordinário volume de moedas metálicas do novo cunho republicano e à impressão de novas chapas de notas com valores em escudos. Todo este processo fabril demorou muito tempo, de tal forma que o Banco de Portugal chegou, inclusivamente, a ter que lançar em circulação, entre Julho de 1911 e Dezembro de 1912, duas novas chapas de notas denominadas em réis – 5000 réis (ch.7) e 20 000 réis (ch.9) –, que já estavam fabricadas anteriormente, e a aproveitar as matrizes de uma outra chapa de 5000 réis, comemorativa do centenário do nascimento de Alexandre Herculano (1910) e gravada em Londres, modificando o seu valor para 5 escudos. Nasceu assim a primeira nota do regime monetário republicano (5\$00 ouro, ch.1–Alexandre Herculano, datada de 29 de Julho de 1913), que só foi emitida a 10 de Outubro de 1914, quando já se tinha iniciado a Primeira Guerra Mundial. Na mesma altura foi também lançada em circulação a primeira moeda metálica de 1 escudo, de prata, comemorativa da proclamação da República.

As emissões de notas representativas de moeda de ouro, expressas em réis, continuaram até meados de 1923, enquanto se ultimavam as restantes chapas das primeiras emissões em escudos: 20\$00 (Almeida Garrett), emitida desde 14 de Outubro de 1916; 100\$00 (Pedro Álvares Cabral), desde 3 de Dezembro de 1918; 10\$00 (Afonso de Albuquerque), desde 30 de Julho de 1920; 1 000\$00 (Duque da Terceira), desde 22 de Dezembro de 1920; 50\$00 (Passos Manuel), desde 29 de Julho de 1922; e 500\$00 (João de Deus), emitida desde 26 de Setembro de 1922. Verifica-se, assim, que até meados de 1920 a maior denominação em circulação era 100 escudos.

Com as perturbações verificadas na circulação monetária durante e depois da Primeira Guerra Mundial (1914-1918) – desaparecimento da moeda metálica, dificuldades nos pagamentos dos salários e na aquisição de bens essenciais, falta de metais para garantir o regular funcionamento da Casa da Moeda –, recorreu-se então à emissão de papel-moeda de denominações pequenas (cédulas da Casa da Moeda, de 5, 10 e 20 centavos) como expediente para satisfazer as necessidades económicas nacionais e a falta de trocos, uma situação que foi particularmente sentida por toda a população desde meados de 1917, agravando-se substancialmente na segunda metade de 1919. A quase total ausência de moeda metálica na circulação motivou a proliferação de milhares de cédulas, senhas e outros títulos camarários e particulares ilegais, pagáveis à vista e ao portador, que só deixariam de circular em 1925. O Banco de Portugal foi autorizado a emitir notas representativas de moedas de prata com valores em réis, que tinha em depósito, apondo-lhes a sobrecarga «República» sobre a coroa das armas reais. Desde Março de 1916 até Julho de 1917 foram lançadas em circulação notas de 2500, 1000 e 500 réis e, em Abril e Dezembro de 1918, são emitidas as primeiras notas republicanas de 1 escudo (*A Literatura*, datada de 7 de Setembro de 1917) e de 50 centavos (*A Navegação*, datada de 5 de Julho de 1918), que circulariam conjuntamente com as anteriores até 1929.

Da reforma monetária decretada a 9 de Julho de 1931 por Oliveira Salazar nasceu uma nova moeda-padrão, um novo *escudo-ouro*. O Banco de Portugal recebe o exclusivo da responsabilidade pela circulação fiduciária (notas e moedas), sendo obrigado a manter o valor da moeda portuguesa. São cunhadas as primeiras moedas de prata com valores múltiplos do escudo (2\$50, 5\$00 e 10\$00, Nau Quinhentista, 1932), destinadas a substituir na circulação as correspondentes notas-prata do Banco de Portugal, cuja emissão de papel-moeda ficou assim limitada a valores iguais ou superiores a 20 escudos. Outro facto importante concretizado por via da reforma da moeda foi a completa uniformização do regime monetário continental e insulano, em Maio de 1932, pondo-se assim termo ao sistema do escudo-fraco açoriano, desvalorizado 25 por cento em relação ao escudo continental. A 31 de Março desse ano foram retiradas da circulação as notas do Banco de Portugal expressas em moeda insulana, ainda com valores em réis (2 500, 5 000, 10 000, 20 000 e 50 000 réis).

Data também desse período o completo saneamento do meio fiduciário circulante, iniciado em 1928 com a progressiva retirada de circulação de um excessivo número de notas de chapas diferentes para cada denominação. As 31 chapas existentes nesse ano ficaram reduzidas a 7 em 1933, correspondentes aos cinco valores circulantes (20, 50, 100, 500 e 1 000 escudos), das quais apenas as notas de 20 e de 50 escudos mantiveram duas chapas cada até Julho de 1934. Desde então e durante os próximos cinquenta anos, não houve alteração nas denominações das notas do Banco de Portugal, mas apenas nas suas imagens emblemáticas, que continuaram a homenagear e a retratar grandes figuras da história nacional.

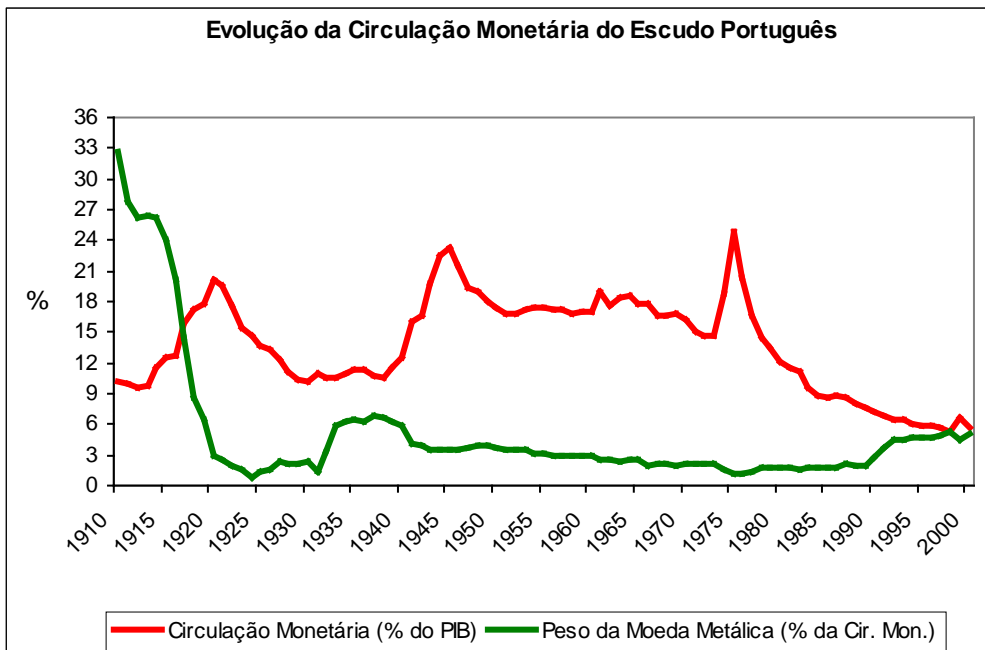
Na sequência da Revolução de 25 de Abril de 1974, o Banco de Portugal é nacionalizado, passando a constituir uma empresa pública, mantendo o exclusivo das emissões de notas, com curso legal e poder liberatório ilimitado. Com o processo inflacionário em curso acelerado desde 1975, tornou-se necessário proceder a uma revisão monetária, que iria conduzir, entre 1981 e 1992, ao

lançamento em circulação de uma nota com valor facial superior a mil escudos (5 000 escudos, ch.1, António Sérgio, emitida desde 25 de Fevereiro de 1981) e à substituição das notas de 20, 50 e 100 escudos por moedas metálicas dos mesmos valores: a última nota de 20 escudos (ch.9, Almirante Gago Coutinho) foi retirada da circulação a 30 de Maio de 1986; a de 50 escudos (ch.9, Infanta D. Maria), a 30 de Junho de 1987; e a de 100 escudos (ch.9, Fernando Pessoa), a 31 de Janeiro de 1992, pouco depois de entrarem na circulação as novas moedas bimetálicas de 200 escudos (Garcia de Orta, 1991).

Finalmente, em 1996 e por ocasião das comemorações dos 150 anos da fundação do Banco de Portugal, são emitidas as últimas notas denominadas em escudos, cuja retirada de circulação teve lugar a 28 de Fevereiro de 2002. Trata-se de um singular conjunto duplamente histórico, de inegável valor documental: em primeiro lugar, porque marca a memória do papel-moeda com valores expressos em escudos; e, em segundo lugar, porque forma uma série de características inovadoras, inéditas mesmo, na história da papel-moeda continental português, ao ser criada com figurações de um único tema, comum a todos os valores, alusivas aos Descobrimentos Portugueses, cujas comemorações marcaram a vida nacional nos últimos anos do século XX.

Com desenhos da autoria do professor Luís Filipe Abreu, cada nota ostenta, na frente, a efígie de uma grande personagem da epopeia marítima portuguesa e, no verso, representações de navios e de atributos próprios dos homenageados: 500 escudos (ch.13) – João de Barros, cronista dos descobrimentos, emitida desde 17 de Setembro de 1997; 1 000 escudos (ch.13) – Pedro Álvares Cabral, descobridor do Brasil, emitida desde 6 de Setembro de 1996; 2 000 escudos (ch.2) – Bartolomeu Dias, descobridor da África do Sul, emitida desde 30 de Janeiro de 1996; 5 000 escudos (ch.3) – Vasco da Gama, descobridor do caminho marítimo para a Índia, emitida desde 30 de Janeiro de 1996; 10 000 escudos (ch.2) – Infante D. Henrique, impulsor da gesta dos descobrimentos marítimos no Atlântico, emitida desde 26 de Setembro de 1996.

No final de 2000, o valor das notas em circulação ascendia a 1243,3 milhões de contos (6,2 milhões de euros), do qual 85,7% correspondia a notas de 5 000\$ e 10 000\$.



A CIRCULAÇÃO FIDUCIÁRIA NA ÉPOCA DO ESCUDO

A reforma de Maio de 1911 pouco mais fez do que criar uma nova unidade monetária e concretizar as mudanças anteriormente propostas para as características físicas das moedas metálicas circulantes. No global, o regime monetário continuou a ser o mesmo, baseando-se no padrão-ouro instituído em 1854, mas que na prática estava suspenso desde 1891.

Em finais de 1890, o meio circulante nacional era essencialmente constituído por moedas de ouro inglesas (74%), moedas de

prata e de cuproníquel portuguesas (12%) e moedas de ouro de cunho nacional (6%). O peso na massa monetária das notas do Banco de Portugal, cuja denominação mais elevada equivalia a 100\$00-ouro, era ainda muito reduzido (8%), vigorando a total convertibilidade destas em moeda metálica. Decorrente da grave crise económica e financeira que assolou o país no início de 1891, o valor comercial do ouro passou a ser cotado com um ágio sobre o valor legal das moedas, o que as fez desaparecer da circulação e obrigou à suspensão da convertibilidade das notas.

Como resultado, o meio monetário circulante sofreu uma profunda modificação: o espaço anteriormente ocupado pela moeda de ouro foi sendo preenchido pelo papel-moeda bancário e por abundantes amoedações de prata e de metais pobres, de tal forma que, no final de 1910, as notas do Banco de Portugal representavam já 67% do total em valor da circulação monetária e o peso da moeda metálica encontrava-se reduzido a 33%, sendo esta a situação existente à data da criação da unidade monetária republicana.

A evolução da circulação monetária durante os noventa anos que constituem a época do Escudo pode ser observada no gráfico junto, onde vêm representados os rácios anuais (em valor), referidos a 31 de Dezembro, da circulação monetária em função do PIB (Produto Interno Bruto, a preços correntes do mercado), e do peso da moeda metálica na circulação monetária.

A utilização desse primeiro rácio apresenta uma tripla vantagem, já que não só reflecte a evolução do peso maioritário das notas do Banco de Portugal na circulação monetária, como também revela, com grande clareza, as perturbações verificadas em períodos de crise económica e/ou de grande inflação, e ainda, desde a década de Cinquenta, a progressiva substituição da utilização de numerário nos pagamentos a retalho por outros meios e instrumentos de pagamento (cheques e cartões de pagamento).

Em complemento desse rácio, a evolução do peso da moeda metálica (moeda corrente + comemorativa + cédulas representativas de moeda metálica, para o período de 1917 a 1927) ilustra bem as profundas modificações na circulação monetária que tive-

ram lugar nos primeiros quinze anos da vida do Escudo, a recuperação associada à reforma monetária de Agosto de 1931, o grande período de cinquenta anos de lenta mas gradual perda de importância na circulação e, já no final da década de Oitenta, a última recuperação, fruto da reforma de 1986/1991 e da explosão registada na emissão de moedas com carácter comemorativo.

O primeiro ciclo: 1911 a 1931

De uma forma global e sucinta, a evolução da circulação monetária na época do Escudo apresenta-se dividida em três ciclos principais.

O primeiro, de 1911 a 1930, caracteriza-se por um forte ritmo de crescimento da emissão fiduciária do Banco de Portugal (passou de 82 para 1763 mil contos), devido principalmente ao aumento do crédito ao Estado, à vertiginosa subida de preços verificada durante e após a Primeira Guerra Mundial (a desvalorização cambial do Escudo foi de 2200% entre 1919 e 1924), e ao quase completo desaparecimento da moeda metálica na circulação, que seria substituída, desde 1917, por cédulas de pequenos valores emitidas pela Casa da Moeda e por particulares. Nesse período, a utilização de cheques era praticamente inexistente e o pico correspondente ao rácio notas, moedas e cédulas relativamente ao PIB é alcançado em 1920 (20,2%), decrescendo depois acentuadamente até 1930 (10,3%), quando já estava concluído o processo de estabilização do valor da moeda.

O segundo ciclo: 1932 a 1973

Com a grande reforma monetária empreendida em Agosto de 1931, o meio circulante é então reorganizado em redor de um novo padrão monetário, um novo *escudo-ouro*, desvalorizado 2444 % em relação ao padrão de 1911. A retoma da cunhagem de moedas de prata, de valores faciais superiores a um escudo (2\$50, 5\$00 e 10\$00), destinadas a substituir na circulação um

importante volume de notas do Banco de Portugal das mesmas denominações, fez aumentar o peso da moeda metálica, cujo valor máximo foi alcançado em 1938 (6,8%). O início da Segunda Guerra Mundial (1939-1945) coincide com um novo período de acentuado crescimento no ritmo da emissão fiduciária do Banco de Portugal, motivado pela alta de preços no exterior das mercadorias importadas (factor infaccionista, que provocou uma desvalorização média interna do Escudo de 59,7%, entre 1940 e 1944), e por uma forte afluência de ouro e de divisas estrangeiras ao Banco de Portugal, cuja compra teve repercussão na circulação monetária nacional.

Essa fase de expansão fiduciária prolongou-se até 1945, ano em que é alcançado um novo pico no rácio da circulação com relação ao PIB (23,3%), numa altura em que o peso da moeda metálica pouco variava. A partir de 1947 acentua-se a fase descendente deste segundo ciclo, motivado pela estabilização dos preços no mercado e pela deflacção na emissão fiduciária (-2,9% em 1949), associada à venda de divisas para importação de bens necessários ao reequipamento da produção nacional.

A estabilidade monetária e de preços caracteriza o período final deste ciclo, que se prolonga até 1960: a média anual do crescimento do PIB (5,7%) e da emissão fiduciária do Banco de Portugal (5,2%) são equivalentes e o peso da moeda metálica continua a sua lenta marcha decrescente. No entanto, data deste último período uma grande transformação do sistema bancário em Portugal (aumento do números de bancos e de balcões), que permitiu o progressivo desenvolvimento do uso de cheques como instrumento de pagamento alternativo às notas de banco.

Com a eclosão em 1961 da Guerra Colonial, a evolução do rácio da circulação face ao PIB sofre um sobressalto (passou nesse ano para 18,9%, exclusivamente devido ao aumento da emissão fiduciária), antecipando um novo surto inflacionista, mas agora associado a um forte crescimento económico, decrescendo depois até 1972 (14,6%), o último ano deste pequeno ciclo em que o PIB cresceu mais do que a emissão fiduciária do Banco de Portugal.

O terceiro ciclo: 1974 a 2000

A circulação monetária entraria num último ciclo evolutivo no pós-25 de Abril de 1974.

O custo de vida teve, só nesse ano, um aumento de mais de 30%, o nível da actividade económica declinou, o peso da moeda metálica atingiu o segundo valor mínimo histórico (1,1%, com uma acentuada escassez de trocos) e a emissão de notas cresceu mais de 54%, projectando o rácio da circulação face ao PIB para o valor máximo absoluto na vida do Escudo (24,8%). Até meados da década de Oitenta e apesar das desvalorizações pontuais e deslizantes do escudo, que fizeram aumentar em cerca de dez vezes o nível dos preços, o crescimento médio anual do PIB duplicou o da emissão fiduciária do Banco de Portugal (24,2 e 12%, respectivamente), empurrando decisivamente a curva do rácio moedas e notas face ao PIB cada vez mais para baixo (8,7 % em 1985).

A reforma do sistema de moeda metálica iniciada em 1986 e concluída em 1991, ao criar novas moedas metálicas de maior valor facial (50, 100 e 200 escudos), obrigou à retirada de circulação das notas do Banco de Portugal de mais baixo valor (20, 50 e 100 escudos) e devolveu à moeda metálica a sua importância relativa na massa monetária circulante, que iria estabilizar em redor dos 4,8% até ao final do século. Mas deste seu peso na circulação, apenas 3,6% representavam moedas de trocos, sendo o remanescente constituído por emissões de carácter comemorativo.

Na última década verificou-se também uma redução muito significativa na utilização de cheques e de notas nos pagamentos a retalho, com uma crescente utilização de instrumentos de pagamento electrónicos (cartões de débito e de crédito). Este facto teve influência directa no decréscimo registado no rácio da circulação monetária relativamente ao PIB, que passou de 7,7% em 1989 para 5,3% em 1998, sendo este o recorde mínimo absoluto registado em noventa anos.

A vida do Escudo como unidade monetária portuguesa não se extinguiria sem um último sobressalto: associado ao efeito da passagem do ano 1999 e à psicose de uma possível falência dos sistemas informáticos bancários, a emissão fiduciária aumentou 34,6% no final daquele ano, para logo cair quase 11% no final de 2000, ano que foi considerado pela Comissão Europeia como de referência para a transição para o Euro fiduciário.

ANEXO

Evolução da Circulação Monetária do Escudo Português

Ano	PIB	Circulação Monetária		Notas		Moedas (*)	
		valor	valor % do PIB	valor	valor % do PIB	valor	valor % C.M.
1910	1150	116	10,1	78	6,8	38,0	32,8
1911	1133	114	10,0	82	7,2	31,6	27,8
1912	1191	115	9,7	85	7,1	30,2	26,2
1913	1209	118	9,8	87	7,2	31,1	26,3
1914	1129	130	11,5	96	8,5	34,1	26,2
1915	1208	152	12,5	115	9,5	36,5	24,1
1916	1383	176	12,7	140	10,1	35,5	20,2

1917	1431	226	15,8	193	13,5	32,7	14,5
1918	1737	300	17,2	274	15,8	25,5	8,5
1919	2227	397	17,8	371	16,7	25,8	6,5
1920	3119	629	20,2	611	19,6	18,0	2,9
1921	3870	756	19,5	737	19,0	19,2	2,5
1922	6131	1076	17,6	1054	17,2	22,0	2,0
1923	9299	1443	15,5	1420	15,3	23,4	1,6
1924	12133	1779	14,7	1763	14,5	15,5	0,9
1925	13450	1845	13,7	1821	13,5	24	1,3
1926	14203	1884	13,3	1854	13,1	30	1,6
1927	15344	1902	12,4	1857	12,1	45	2,4
1928	18249	2033	11,1	1990	10,9	43	2,1
1929	20304	2092	10,3	2045	10,1	47	2,2
1930	19877	2040	10,3	1994	10,0	46	2,3
1931	19191	2091	10,9	2062	10,7	29	1,4
1932	19508	2069	10,6	2001	10,3	68	3,3
1933	19892	2113	10,6	1989	10,0	124	5,9
1934	20668	2282	11,0	2137	10,3	145	6,4
1935	20890	2357	11,3	2205	10,6	152	6,4
1936	21322	2410	11,3	2257	10,6	153	6,3
1937	22288	2387	10,7	2224	10,0	163	6,8
1938	23149	2440	10,5	2278	9,8	162	6,6
1939	23414	2718	11,6	2550	10,9	168	6,2
1940	24454	3081	12,6	2903	11,9	178	5,8
1941	29039	4685	16,1	4488	15,5	197	4,2
1942	34111	5700	16,7	5481	16,1	219	3,8
1943	36282	7164	19,7	6910	19,0	254	3,5
1944	35228	7923	22,5	7642	21,7	281	3,5
1945	36351	8469	23,3	8166	22,5	303	3,6
1946	42294	9112	21,5	8793	20,8	319	3,5
1947	46930	9092	19,4	8752	18,6	340	3,7
1948	47693	9052	19,0	8696	18,2	356	3,9
1949	48599	8787	18,1	8446	17,4	341	3,9
1950	50664	8860	17,5	8526	16,8	334	3,8
1951	57360	9704	16,9	9362	16,3	342	3,5
1952	58678	9878	16,8	9528	16,2	350	3,5
1953	58993	10196	17,3	9842	16,7	354	3,5
1954	62564	10848	17,3	10513	16,8	335	3,1

1955	65447	11423	17,5	11075	16,9	348	3,0
1956	69943	11997	17,2	11636	16,6	361	3,0
1957	74250	12738	17,2	12365	16,7	373	2,9
1958	79191	13386	16,9	12990	16,4	396	3,0
1959	84042	14288	17,0	13877	16,5	411	2,9
1960	88994	15213	17,1	14781	16,6	432	2,8
1961	92648	17547	18,9	17108	18,5	439	2,5
1962	103987	18325	17,6	17876	17,2	449	2,5
1963	107438	19797	18,4	19313	18,0	484	2,4
1964	116626	21760	18,7	21213	18,2	547	2,5
1965	135681	24256	17,9	23637	17,4	619	2,6
1966	144812	25847	17,8	25320	17,5	527	2,0
1967	162217	27093	16,7	26497	16,3	596	2,2
1968	175432	29103	16,6	28453	16,2	650	2,2
1969	188229	31641	16,8	31019	16,5	622	2,0
1970	212358	34482	16,2	33759	15,9	723	2,1
1971	245768	37202	15,1	36370	14,8	832	2,2
1972	289955	42407	14,6	41456	14,3	951	2,2
1973	342817	50438	14,7	49373	14,4	1065	2,1
1974	405744	75836	18,7	74614	18,4	1222	1,6
1975	469776	116286	24,8	114997	24,5	1289	1,1
1976	561947	114684	20,4	113279	20,2	1405	1,2
1977	722257	119646	16,6	117893	16,3	1753	1,5
1978	893364	129674	14,5	127489	14,3	2185	1,7
1979	1135905	154343	13,6	151761	13,4	2582	1,7
1980	1476316	180004	12,2	176751	12,0	3253	1,8
1981	1773726	205106	11,6	201471	11,4	3635	1,8
1982	2144820	240067	11,2	236245	11,0	3822	1,6
1983	2740339	261406	9,5	256847	9,4	4559	1,7
1984	3395099	300522	8,9	295013	8,7	5509	1,8
1985	4131014	357884	8,7	351273	8,5	6611	1,8
1986	5061,6	443,5	8,8	435,4	8,6	8,1	1,8
1987	5928,3	507,9	8,6	496,7	8,4	11,2	2,2
1988	6955,5	558,8	8,0	547,6	7,9	11,2	2,0
1989	8184,7	628,5	7,7	616,3	7,5	12,2	1,9
1990	9621,1	693,7	7,2	674,3	7,0	19,4	2,8
1991	11032	765,4	6,9	736,2	6,7	29,2	3,8
1992	12427	797,6	6,4	761,9	6,1	35,7	4,5

1993	13210	846,1	6,4	808,3	6,1	37,8	4,5
1994	14629	882,1	6,0	841,2	5,8	40,9	4,6
1995	15818	938,1	5,9	894,9	5,7	43,2	4,6
1996	16804	983,7	5,9	937	5,6	46,7	4,7
1997	17905	1026	5,7	975,5	5,4	50,5	4,9
1998	20259	1076,6	5,3	1018,8	5,0	57,8	5,4
1999	21658	1454,3	6,7	1389,9	6,4	64,4	4,4
2000	23166	1308,1	5,6	1240,3	5,4	67,8	5,2

Unidades: até 1985 - mil contos; desde 1986 – mil milhares de contos

(*) inclui cédulas representativas de moeda metálica, entre 1917 e 1927

Fontes - PIB: INE / Banco de Portugal / Nuno Valério

Circulação Monetária: Banco de Portugal/Casa da Moeda/AM Trigueiros