

Esses valores, quando comparados com o valor de 10% para a taxa alternativa de retorno que estimamos que um fazendeiro de café obteria caso investisse em outras formas de capital que não escravos no período 1871-88, levando-se em conta as diferenças em risco e em fatores não-pecuniários,<sup>20</sup> mostram que o capital investido em escravos era pelo menos tão remunerativo para os fazendeiros de café quanto para os usos alternativos em que esse mesmo capital pudesse ser empregado.

Esta situação não ocorria apenas em 1873, mas foi típica do período entre 1870-81. A tabela 4 apresenta, para períodos trienais, o preço-médio, em termos reais, de escravos do sexo masculino com idades entre 20 e 29 anos, o aluguel médio anual em termos reais e a taxa interna de retorno obtida com base na equação (3).

As taxas internas de retorno variam de 11,5 a 15,0%. Esses resultados são bastante significativos, pois os preços reais de escravos entre 1871 e 1881 estavam crescendo.<sup>21</sup> Assim, os fazendeiros de café estavam obtendo também uma taxa positiva de ganhos de capital no investimento em escravos.

Tabela 4  
Taxas internas de retorno no investimento de escravos adultos da roça do sexo masculino, 1870-81 (mil réis)

Anos	Preços reais médios	Aluguéis médios anuais em termos reais	Taxa interna de retorno
1870-2	1:3628300	1788000	13,0%
1873-5	1:5868000	1868000	12,0%
1876-8	1:2758600	1918000	15,0%
1878-81	1:4738900	1758200	11,5%

<sup>20</sup> Para as estimativas dessa taxa alternativa de retorno, pesquisamos relatórios governamentais, jornais, o *London Stock Exchange Yearbook* e outras fontes, e calculamos diversas séries de taxas de retorno de mercado para várias formas de investimentos, que inferimos possuírem diferentes graus intrínsecos de risco quando comparados com investimento em escravos. Esses investimentos, presumivelmente ao alcance dos fazendeiros de café — e mostramos evidências que de fato tal acontecia — incluíam letras de câmbio, depósitos em bancos comerciais, debêntures do governo, debêntures de ferrovias e ações em diversas atividades econômicas (ferrovias, bondes, indústrias têxteis, companhias de navegação, usinas centrais de açúcar, construção, mineração, etc.), variando de 8 a 12%, com um valor central ao redor de 10%.

<sup>21</sup> Taxa geométrica anual de crescimento de 0,74%.

Deve-se salientar, entretanto, que as taxas internas médias de retorno estimadas para o período 1871-81 não foram aquelas efetivamente obtidas pelos fazendeiros, dado que a abolição em 1888 veio antes que expirasse o período de 30 anos utilizado como hipótese para o cálculo da equação (3). As estimativas apresentadas na tabela 4 objetivam responder à questão hipotética de qual seria a taxa de retorno esperada pelos fazendeiros de café, caso se mantivessem nos anos de 1880 e 1890 as mesmas condições de preços do café, produto médio do trabalho e custos de manutenção dos escravos que prevaleciam nos anos de 1870.

Os resultados mencionados mostram que um fazendeiro de café que comprasse nos anos de 1870 um escravo da roça, adulto e do sexo masculino, aos preços vigentes no mercado, poderia esperar obter uma taxa de retorno pelo menos igual ao que poderia conseguir em outras alternativas possíveis de investimento.

### 6.3 Pressão abolicionista e expectativas dos fazendeiros de café

Os testes anteriores mostraram que a demanda por escravos estava crescendo entre 1850 e 1881, podendo esse comportamento ser explicado por questões econômicas de rentabilidade. Resta ainda explicar o comportamento da demanda na década dos 80 (1882-8): se a escravidão era lucrativa para os fazendeiros de café, como interpretar a queda na demanda?

Dadas as características econômicas e institucionais da escravidão, desenvolveremos a seguir o argumento de que um declínio contínuo e prolongado da demanda indica estar a escravidão moribunda nesse período. A nossa hipótese é que o declínio da demanda por escravos e a razão de a instituição estar moribunda é explicada pela grande *pressão abolicionista* ou o impacto cumulativo da ideologia antiescravista exógena a esse setor sobre as expectativas dos fazendeiros de café quanto ao futuro da escravidão.

Em primeiro lugar, é necessário definir o que entendemos por instituição moribunda. Em geral, esta expressão é empregada para definir uma instituição economicamente inviável, em que o preço de mercado de um escravo adulto está tendendo ou já se encontra abaixo dos custos capitalizados para a criação deste escravo (Castro, mar. 1973, p. 43-67). Na experiência brasileira, entretanto, uma vez que a Lei do Ventre Livre, de 1871, libertou os filhos de mãe escrava nascidos após sua promulgação,