

REPÚBLICA PORTUGUESA



CÂMARA DOS DEPUTADOS

PARECER N.º 17

Senhores Deputados. — As medidas constantes da proposta n.º 410-D, do Sr. Ministro das Finanças merecem a aprovação da vossa comissão de finanças. Combinadas com outras já apresentadas e por apresentar, destinam-se a aparelhar o Estado para uma fase reconstrutora, cujo advento depende essencial e fundamentalmente da restauração do crédito português.

Escusado é insistir na afirmativa de que não é próspera a nossa situação financeira. Aos que acaso a desconheciam, deixou-a claramente desvendada o Sr. Ministro das Finanças no honesto relatório que vos apresentou na sessão extraordinária de Novembro último. Não nos atarrará, porém, a realidade, desde que estejais firmemente resolvidos a pôr termo de vez às despesas crescentes e nem sempre eficazes e a restringir os gastos públicos ao mínimo reclamado pelos serviços indispensáveis; não haverá que prever a ruína se quiserdes, com inabalável decisão, estancar o manancial perigoso da falsa receita pedida aos empréstimos; não nos humilhará o *deficit* se das vossas deliberações resultar o convencimento geral de que caminhamos para a sua extinção dentro dum prazo curto.

Do regime financeiro em que temos vivido, disse alguém que se resumia em saldar dívidas velhas por meio de novas dívidas. Nisto não estaria grave mal, se porventura o houvéssemos realizado com melhoria para o Tesouro. Muito pelo contrário; essa prática, determinada por prementes embaraços de momento, tem acarretado, por sistemática maneira, maiores ónus para a Fazenda Pública, e nunca deixou de dar ao contribuinte a impressão de que as transitórias folgas produzidas eram imperfeita translacção, para futuras gerações, de encargos, cuja satisfação ficava sempre por preparar.

Pretende-se com a presente proposta acautelar exactamente os interesses das gerações vindouras. Trata-se duma liquidação de contas com uma parte considerável dos credores do Estado. E pena é que o equilíbrio político, económico e financeiro do sistema internacional a que pertencemos não nos permita, nesta hora, encontrar disponibilidades com que estender tal liquidação a toda a dívida nacional. Seria a redução, para os nossos descendentes, desses encargos colossais que, como sabeis, representam não raramente mais do dobro dos recursos obtidos pelo Tesouro.

A unificação pendente do vosso exame incide, ainda assim, sobre mais de metade do montante nominal da dívida portuguesa. Abrange a dívida consolidada interna de 3 por cento e as dívidas amortizáveis de 4 por cento (1890) e de 4 1/2 por cento (1888 e 1889), que ascendem à importância nominal de 578.205.186,888 escudos, assim discriminada nesta data:

Consolidado interno de 3 por cento:	
Em circulação	319.179.588
Em cauções	226.271.400
Disponíveis.....	2.498.100
Com applicações especiais.....	5.268.100
Do fundo de amortização	1.778.888,888
	<u>554.996.076,888</u>
Amortizável de 4 por cento, de 1890:	
Em circulação	2.717,730
Amortizável de 4 1/2 por cento, de 1888 e 1889:	
Em circulação	20.487.330
Na posse da Fazenda .	4.050
	<u>20.491.380</u>
Capital nominal a converter.....	<u>578.205.186,888</u>
É este nominal que se vai converter no fundo consolidado interno do juro de 5 por cento. Feita, de acôrdo com os artigos 2.º e 4.º da proposta ministerial, a determinação do capital do novo fundo, acharemos:	
Em substituição do consolidado de 3 por cento.....	233.098.352.293
Em substituição do 4 por cento, de 1890	1.624.598,60
Em substituição do 4 1/2 por cento, de 1888 e 1889.....	13.364.933,40
Capital do novo fundo de 5 por cento..	<u>248.087.884,293</u>

Há, portanto, pela unificação dos três fundos, uma redução de 330.117.302,595 escudos no nominal da dívida portuguesa, o que, admitindo que é de 6.000:000 a nossa população, reduz de 55,02 escudos a cifra da nossa capitação passiva, correntemente apresentada como de £ 32 = 144 escudos.

*
* *

Não decorre desta conversão beneficio sensível para o Estado quanto aos encargos efectivos da sua dívida. Não o teve em vista a proposta, nem o podia procurar, porquanto seria absurdo imaginar que os portadores acudiriam voluntariamente, nas actuais circunstâncias, à conversão, se esta lhes cerceasse os juros efectivos.

Tal redução seria possível se abundassem nos nossos mercados as disponibilidades e a sua oferta fôsse a taxas bastante inferiores à realmente produzida pelos títulos a converter.

Mas tal situação, de que houve raros exemplos, constitui uma excepção a confirmar a regra pela qual os valores mobiliários andam sempre, nas suas cotações, nivelados com os preços do dinheiro oferecido.

E sempre que semelhante facto se deu, como no fim do penúltimo e no início do último quartel do século XIX nos Estados Unidos, denunciou a coexistência dalgum erro administrativo, gravemente prejudicial ao crédito público, com uma real prosperidade privada. O erro grave dos Estados Unidos fôra, como sabeis, a excessiva circulação fiduciária, que, permitindo às vezes a oferta de notas a baixo preço, não podia senão provocar receios aos portadores da dívida, os quais tinham confiança na consolidação do crédito do Estado e ciosa e inteligentemente guardavam os seus títulos, defendendo-os do nivelamento que, então como em todos os casos idênticos, se teria de dar pela alta das cotações, tam sómente representativa da desvalorização do meio circulante.

O que acontece em Portugal é, porém, muito diverso: faltam as disponibilidades para tamanha operação e as ofertas, que aparecem, são em regra a preço superior ao juro efectivo do consolidado interno de 3 por cento.

Quanto à outra hipótese de conversão com redução de encargos, está fora do nosso alcance: é a dos títulos cotados acima do par e resgatados ao par quando não acodem à conversão.

Nas condições presentes e na previsão de melhores dias, o que se impõe é a redução do capital devido. Diminuir o rendimento efectivo seria uma violência unicamente explicável pela bancarrota. Procura-se estabelecer uma razão de juro, que, aproximando-se das melhores obtidas nas operações comerciais do país, represente uma justa medida do crédito, a que podemos aspirar para breve.

Essa taxa, que a proposta sensatamente fixou em 5 por cento, determina, como vistes, o capital do novo fundo.

Os portadores do 3 por cento consolidado interno passam a ter 42 por cento do antigo nominal. Quem possuir uma inscrição de 100 escudos continua, com o novo capital de 42 escudos, a perceber os mesmos 2,10 escudos que lhe ficam depois de deduzido o imposto de rendimento.

Os portadores do 4 por cento amortizável de 1890 percebem, por obrigação de 90 escudos, 2,52 escudos de juro; mas tem o prémio incerto decorrente da amortização ao par. Assim, podia realizar-se a conversão dando-lhes 50,40 escudos, com o juro de 5 por cento, por obrigação, e um título sem juro, de $90 - 50,40 = 39,60$ escudos, amortizável até 1963. Foi este título que se substituiu (para facilitar a conversão beneficiando os portadores actuais em vez de lhes fornecer um título só produtivo e só negociável nas vizinhanças dos sorteios) pelo acréscimo, no juro, de 17 centavos, quantia que, capitalizada na vida das actuais obrigações, equivale àquele título sem juro. Deste modo o capital de cada obrigação de 4 por cento de 1890 passa, no novo fundo de 5 por cento, a ser representado por 53,80 escudos e o seu juro eleva-se a 2,69 escudos.

Da mesma maneira se procedeu com o amortizável de 4 1/2 de 1888 e 1889. Os seus portadores, que percebem o juro líquido de 2,83 1/2 escudos por obrigação de 90 escudos, terão, pelo novo capital de 58,70 escudos, o juro de 2,93 1/2 escudos, isto é, um acréscimo de 10 centavos «para substituir», como diz o relatório que precede a proposta, «em equivalência matemática, o prémio variável e eventual da amortização».

*
* *

Comparemos agora, para esclarecimento dos que não lidam com estes assuntos, os encargos efectivos das três dívidas, cuja unificação se propõe, com os do novo fundo interno consolidado do juro de 5 por cento:

Encargos efectivos actuais

Consolidado de 3 por cento:

Juros de toda a emissão 16.649.882,306

Deduz-se:

a) Imposto de rendimento sôbre toda a emissão	4.994.964,691	
b) Juros de títulos na posse da Fazenda líquidos do imposto de rendimento	4.952.146,266	9.947.110,957
		6.702.771,349

Adita-se:

Restituição do imposto de rendimento		292.273,355
--	--	-------------

Amortizável de 4 por cento:

Juros	108.709,200	
Deduz-se o imposto de rendimento	32.612,760	76.096,440

Adita-se:

Amortização, tomando por base a do corrente ano económico		16.200,000
---	--	------------

Amortizável de 4 1/2 por cento:

Juros de toda a emissão 922.112,100

Deduz-se:

a) Imposto de rendimento sôbre toda a emissão	276.633,630	
b) Juros de títulos na posse da Fazenda líquidos do imposto de rendimento	127,575	276.761,205
		645.350,895

Adita-se:

a) Restituição do imposto de rendimento	22.026,645	
b) Amortização, como para o 4 por cento	105.300,000	127.326,645
		7.860.018,684

Encargos efectivos futuros

1.º Juros do novo fundo em circulação, a saber:

Por conversão de 319.179:588 escudos do 3 por cento (a)	134.055.426,960	
Por conversão de 2.717.730 escudos do 4 por cento (a)	1.624.598,600	
Por conversão de 20.487.330 escudos do 4 1/2 por cento (a)	13.362.291,900	
5 por cento sôbre	149.042.317,460	7.452.115,870

2.º Juros dos títulos, no valor de 6.286.000 escudos averbados para compensar, nos termos do artigo 5.º da proposta, a restituição do imposto de rendimento 314.300,000

3.º Juros dos títulos emitidos para fazer face às despesas da conversão (b) 36.137,820

7.802.553,690

Comparando os encargos actuais e os futuros, verifica-se que, feita a conversão, no Orçamento de 1913-1914 haverá nos encargos efectivos uma diminuição de escudos 57.464,994. Este lucro que, com o juro dos títulos

(a) Os títulos convertidos, aqui discriminados, são os que hoje estão em circulação.

(b) Recaindo a conversão sôbre títulos representativos de escudos 578.205.186,888 a despesa autorizada pelo artigo 7.º da proposta será no máximo de escudos 722.756,483, que a 5 por cento dão a soma inscrita.

representativos das despesas da conversão, subiria a 93.602,814 escudos, é devido à actualização do resgate dos amortizáveis pelo novo juro adoptado. É o acréscimo no juro que, capitalizado, dá aos portadores a compensação do benefício que o Estado agora realiza. Tal lucro, calculado para a hipótese da mesma operação se efectuar mais tarde, seria tanto menor quanto mais vizinha estivesse a sua realização do termo da vida das obrigações dos dois amortizáveis.

*
* *

Na posse da Fazenda existem hoje:

	Escudos
Em inscrições	235.816.488,888
Em amortizáveis de 4 1/2 por cento	4.050,000

Com a conversão estas parcelas transformar-se hão nas seguintes:

	Escudos do novo fundo
Em substituição das inscrições	99.042.925,33
Em substituição do 4 1/2 por cento	2.641,50
Ficam portanto na posse da Fazenda ...	99.045.566,83

Temos que deduzir êsse total:

a) Títulos para compensar a restituição do imposto de rendimento	6.286.000,00
b) Títulos para despesas da conversão	722.756,48
c) Fundo com aplicações especiais	2.212.602,00
d) Fundo de amortização	747.133,33
	9.968.491,81
Disponível do novo fundo	89.077.075,02

Dentro dêste disponível, acrescido de quaisquer outros títulos pertencentes ao Estado, terá o Governô de proceder à alienação dos títulos necessários para pagar a dívida flutuante interna, ou externa, no todo ou em parte, ou para satisfazer encargos autorizados por leis vigentes, contanto que o juro resultante dessa alienação não exceda os das dívidas por esta forma saldadas ou os limites das autorizações legais.

É a disposição do artigo 9.º da proposta.

Vejamos, agora, quanto, da nossa dívida flutuante, dispensa a consolidação autorizada.

Temos, em primeiro lugar, arredondando para menos, 29.000.000 escudos consolidados pela reforma do Banco de Portugal, também constante das propostas submetidas à Câmara pelo Sr. Ministro das Finanças; e, como da mesma proposta se vê, essa soma, com a de 22.000.000 escudos, de que o Governô disporá sem juros, ascende à importância de 51.000.000 escudos, que podemos desde já abater do total, arredondado por excesso, de noventa milhões de escudos da dívida flutuante.

Nestes termos, a alienação de títulos de 5 por cento, mesmo na hipótese de se não alienarem outros títulos do Estado e de ser preciso resgatar toda a dívida flutuante restante, limitar-se hia a 39.000.000 escudos efectivos, que com 10 por cento para despesas de colocação subiriam a 42.900.000 escudos, capital, que, no novo fundo, representariam o encargo anual de 2.145.000 escudos ou menos 1.404.000 escudos que o serviço da dívida flutuante inscrito no orçamento vigente.

No caso figurado duma emissão de 42.900.000 escudos, ficariam por emitir, do capital do novo fundo equivalente o disponível dos antigos, 46.177.075 escudos, o que o mesmo é que dizer que a conversão e a reforma do Banco

nos permitiriam a anulação de inscrições no valor nominal de 109.945.400 escudos.

*
* *

Tal é o mecanismo da conversão, em cuja rápida análise deixámos apenas esboçadas, ao lado das suas vantagens materiais, as vantagens morais consideráveis que ela acarretará e entre as quais nunca será de mais citar a atenuação do índice individual de responsabilidade passiva, ou capitação, e a eliminação de outro índice, que também nos é nocivo, o das cotações da dívida, pela qual se mede em toda a parte e sempre o crédito público. É bem certa a afirmação do Ministro italiano Francesco Tedesco quando, referindo-se à eloquência dos números, disse que só a tinham diante de olhos capazes de os entender. Infelizmente, essa falaz eloquência tem servido e ainda serve para fortalecer o juízo deprimente que se forma geralmente do crédito português. Só pelo facto de pôr termo a tam prejudicial situação mereceria o vosso patriótico aplauso a proposta aqui relatada. A operação nela contida não é, porém, conveniente e necessária só por essa razão. É-o ainda porque, na previsão patriótica dum regime fiduciário sólido, reduz de facto um capital, que, no todo ou em parte, um dia terá de ser pago; é-o, por último, porque tamanho nominal, não representando sequer uma esperança para o credor, estrangula o Estado devedor, ao qual fecha os mercados ou cerceia o crédito nos que a usura lhe entreabre.

Outro elemento nocivo ao crédito português reside no já famoso imposto de rendimento de 30 por cento. Repele os capitais que procuram emprêgo em Portugal. É cada vez menos explicável: se há vinte anos os nossos credores se lhe sujeitaram por não haver outro remédio, hoje que a maioria dos portadores dos títulos sobre que recai tamanha imposição começam a ser os herdeiros dos de 1892, a dedução de 30 por cento só serve para manter um equívoco, para dar a ilusão de se não haver reduzido o capital, que, em última análise, é sempre a vítima das medidas de salvação pública que incidem sobre os juros.

Com a conversão desaparece o espantinho do imposto de rendimento de 30 por cento.

Desta operação financeira resultará a entrada no nosso frouxo mercado monetário de parte das quantias provenientes dos bilhetes da dívida flutuante, resgatados nos termos do artigo 9.º da proposta. Virá êsse dinheiro concorrer para a marcha descensional do desconto, promover, pela procura, a alta dos títulos, abaixar os encargos dos suprimentos eventuais ao Tesouro e, finalmente, animar, por pouco que seja, iniciativas prometedoras, estagnadas por falta de capitais disponíveis.

A conversão é facultativa; mas os preceitos consignados na proposta e as condições especiais em que se convertem os três tipos de dívida fundada garantem absoluto êxito à sua unificação no novo fundo consolidado de 5 por cento.

A tais medidas desejaria a vossa comissão de finanças ver aditada a de que o novo fundo seria, de entre os da dívida interna, o primeiro a ter os seus juros pagos em cada semestre.

Afigura-se ainda à comissão que no artigo 7.º convêm que se torne expresso que os títulos a alienar serão do novo fundo.

Entende a comissão de finanças que a proposta de que se trata merece a aprovação do Congresso por convir ao crédito nacional, a cuja restauração se destinam todas as medidas apresentadas pelo Ministro das Finanças. Ela respeita, além disso, os legítimos interesses dos portadores e é um passo seguro para a regeneração financeira do país. Com ela sairemos da ilusória pequenez da razão nominal

dos juros para a reconquista da confiança, que se afere pela cotação dos títulos.

E neste momento ocorre-nos um conceito de William Jenks, aquele publicista americano que o estudo do mecanismo dos *trusts* colocou entre as maiores sumidades da ciência económica contemporânea. Diz Jenks:

«O Estado que aproxima os seus títulos do par sente que o seu crédito não periga. A simples observação das cousas diz-nos que tem procura os títulos que não dão mais ou dão quasi nada mais do que o juro nominal; mas também nos demonstra que se não procuram, mas se oferecem, aqueles que efectivamente rendem o dôbro do juro nominal. ¿Porquê? Porque quem adquire aqueles confia no que possui e quem adquire estes ignora o valor do que possui, e ninguém confia no que já uma vez chegou a vender-se por metade do custo primitivo».

Pelo que fica exposto, deveis aprovar a proposta de conversão apresentada pelo Ministro das Finanças, com as seguintes alterações:

Ao artigo 3.º adite-se:

«e em cada semestre começará pelo novo fundo o pagamento dos juros da dívida interna».

Ao artigo 7.º, entre as expressões *títulos a alienar e na posse do Estado*, adite-se:

«do novo fundo».

Assim parece à vossa comissão de finanças.

Sala das sessões da comissão de finanças da Câmara dos Deputados, em 4 de Janeiro de 1913.

Inocência Camacho Rodrigues.

Alvaro de Castro.

Tomé José de Barros Queiroz.

Vitorino Máximo de Carvalho Guimarães.

José Barbosa, relator.

Proposta de lei n.º 410-B

Senhores.—É certo que para estimativa económica e financeira da dívida pública não é o nominal dela, mas o seu encargo efectivo, o valor de referência e de apreciação; mas certo é também que por facilidades de estatística comparada aquele nominal prepondera nas apreciações de carga da dívida sobre a riqueza nacional. A desproporção existente entre o nominal da nossa dívida pública e o seu valor real avulta por forma tal que desfavoravelmente influi no crédito do país; e acresce ainda que, sofrendo o juro nominal dela a redução pelo imposto de rendimento, aumentado em momento de crítica situação pela lei de 26 de Fevereiro de 1892, ainda mais errada se torna a apreciação.

Se a lei da conversão da dívida externa regulou duma maneira definitiva a situação em relação àquela espécie de dívida, a dívida interna permaneceu sem deliberação correlativa. Desde então, diferentes proposições de lei tem sido submetidas à apreciação dos poderes constituídos e à crítica da opinião, sendo esta concorde na conveniência de arrumar definitivamente este assunto que tanto influi na estimativa do crédito nacional.

Representa a presente proposta de lei de conversão a fórmula que o Governo julgou mais útil e conveniente adoptar, baseando-a no actual rendimento líquido dos portadores de dívida, aproximando-a em valor nominal da taxa efectiva que neste momento mede o crédito do Estado, e conservando-lhe a natureza de fundo consolidado perpétuo, como o mais consentâneo a um orçamento desequilibrado, onde as amortizações contratuais obrigatórias já pesam bem rudemente.

Procurou o Governo, redigindo a proposta de lei que tem a honra de submeter à vossa apreciação, conciliar todos os interesses dos portadores dos diferentes tipos de dívida a converter, unificando-os e rodeando o novo fundo de 5 por cento perpétuo de todas as garantias e facilidades de colocação que lhe dêem preferência no mercado. Para esta unificação, que pareceu ser altamente conveniente, adoptou nos amortizáveis um acréscimo do juro actual, suficiente para substituir em equivalência matemática o prémio variável e eventual da amortização.

Procedendo-se à unificação da dívida interna sobre que recai pela sua importância o maior efeito do juro reduzido, simultaneamente o Governo se propõe em momento oportuno consolidar a parte da dívida flutuante que também pela sua avultada soma tanto influi nas apreciações do crédito do país. Renovar este crédito dentro das possibilidades actuais, preparando-lhe por todas as formas, quer na aproximação do desejado equilibrio orçamental, quer na liquidação de situações criadas, o meio mais propício ao justo desenvolvimento, tal é o principal empenho do Governo, e para a efectivação dele faz convergir ao mesmo fim comum as diferentes propostas que apresenta à consideração do Congresso.

A vossa comissão de finanças, quando apresentou o seu parecer sobre o projecto do Orçamento para o ano económico corrente de 1912-1913, documentou tam larga e proficientemente a parte estatística da dívida pública e seus encargos, que me dispensa de alongar-me agora em exposição numérica e desenvolvimento da presente

PROPOSTA DE LEI

Artigo 1.º É o Governo autorizado a converter, unificando-as, a dívida consolidada interna de 3 por cento, a dívida amortizável interna de 4 por cento-1890, e as dívidas internas amortizáveis de 4 ½ por cento 1888-1889 num novo fundo de dívida consolidada interna do juro de 5 por cento nos termos e nas condições da presente lei.

Art. 2.º A determinação do capital do novo fundo de 5 por cento, correspondente ao capital dos títulos de 3 por cento (inscrições) será feita multiplicando por 20 o juro deste, deduzido de 30 por cento de imposto de rendimento, que ao presente pagam; e a determinação do capital do novo fundo, correspondente ao dos títulos amortizáveis 4 por cento, 1890, e 4 ½ por cento, 1888-89, será feita multiplicando por 20 os juros actuais, com a dedução dos 30 por cento de imposto de rendimento, aumentados, respectivamente, para escudos 2,69 e para escudos 2,93 ½ por obrigação, como equivalência,

em juro, ao prémio eventual de amortização a receber durante todo o período ainda a decorrer até sua extinção completa (1963-1965).

Art. 3.º O juro do novo fundo de 5 por cento, além da garantia dos rendimentos gerais do Estado, como dívida pública, será pago, em especial, pela dotação da Junta de Crédito Público nos rendimentos livres das alfândegas da metrópole pela mesma forma, como actualmente; o novo fundo de 5 por cento fica isento, tanto em juro como em capital, dos impostos de rendimento e de selo nos títulos.

§ 1.º A isenção de penhora concedida aos títulos de dívida pública será aplicada unicamente ao novo fundo de 5 por cento, uma vez terminado o prazo que fôr fixado pelo Governo para a conversão, e sómente os títulos do novo fundo de 5 por cento poderão de futuro ser averbados em condições de imobilidade e servir para caução e depósitos de garantia em todos os casos em que por disposição legal sejam admissíveis os títulos de dívida pública interna.

§ 2.º O fundo actual de amortização e suas receitas, a cargo da Junta do Crédito Público, será constituído por conversão no novo fundo de 5 por cento e aplicado à amortização d'este por capitalização progressiva.

Art. 4.º A conversão indicada no artigo 1.º será facultativa, tornando-se, porém, obrigatória para cada tipo de dívida a converter, desde que os portadores da maioria do capital dêsse tipo a tenham aceite, e presume-se que aceitaram a conversão os portadores de títulos que os não apresentem para ser estampilhados no prazo que, para esse fim, fôr designado.

§ único. Se por falta de maioria de capital não se tornar obrigatória a conversão de qualquer dos tipos de dívida a converter, poderá ser realizada a dos títulos que a tenham preferido; as anuidades a inscrever no Orçamento Geral do Estado, destinadas ao serviço dos títulos não convertidos, serão reduzidas na proporção correspondente; e para estes títulos não convertidos a taxa actual do imposto de rendimento nunca será diminuída para que se mantenha em juro a equivalência com os títulos convertidos.

Art. 5.º As instituições e corporações de beneficência e paroquiais nas condições expressas do artigo 7.º da lei de 26 de Fevereiro de 1892, a quem tem sido feitas as restituições pelo acréscimo de taxa do imposto de rendimento sobre os títulos que possuíam anteriormente àquela lei, receberão, devidamente averbados, títulos ou certifi-

cados do novo fundo, cujo rendimento será igual às restituições que lhes tem sido abonadas.

Art. 6.º Serão criados para representação do capital do novo fundo de 5 por cento consolidado, títulos de capital nominal de 100 escudos, de 500 escudos e de 1:000 escudos, quer nominais, quer de *coupon*, bem como os certificados de qualquer importância nominal, nos termos das leis vigentes. Serão criadas as cautelas de mínimos necessárias para facilitar as conversões. Os juros do novo fundo de 5 por cento serão vencíveis aos semestres, e o seu pagamento, a cargo da Junta do Crédito Público, será realizado nos termos da legislação que rege o das dívidas a unificar.

§ único. Em qualquer época poderão ser substituídas as cautelas de mínimos por títulos definitivos do novo fundo, quando o seu número, apresentado à substituição perfaça um capital igual ou múltiplo daqueles títulos; e estas cautelas de mínimos serão incluídas na lista dos valores admissíveis a transacções com a Caixa Geral de Depósitos, a qual as poderá adquirir, quando julgar conveniente.

Art. 7.º As despesas da conversão não poderão exceder a 1/8 por cento do valor nominal dos títulos a converter e para o seu pagamento fica o Governo autorizado a alienar títulos na posse do Estado em quantidade suficiente para lhes fazer face.

Art. 8.º O Governo decretará, ouvida a Junta do Crédito Público, as providências e verba de trabalhos extraordinários, necessárias para a execução desta lei, incluindo a iniciação, no todo ou em parte, do sistema de dívida inscrita, se assim julgar mais conveniente.

Art. 9.º E o Governo autorizado a alienar, pelos meios que julgar mais convenientes, os títulos do novo fundo de 5 por cento, correspondentes aos que, não tendo aplicações especiais, estejam na posse do Estado, bem como quaisquer outros que lhe pertençam, em quantidade que fôr necessária para pagar a dívida flutuante, interna e externa, no todo ou em parte, ou para satisfazer encargos autorizados por leis vigentes, contanto que o juro resultante dessa alienação não exceda os das dívidas que por esta forma forem saldadas ou os limites das respectivas autorizações.

§ único. O Governo procederá, pela disponibilidade de inscrições de 3 por cento que lhe pertençam, à anulação das criadas para representação de receita, nos termos da legislação vigente.

Art. 10.º Fica revogada a legislação em contrário.

O Ministro das Finanças, *Vicente Ferreira*.