

# ASPECTOS ECONÔMICOS QUE SUBSIDIARAM A PRODUÇÃO ACADÊMICA DE OCTÁVIO GOUVÊA DE BULHÕES PRÉ-1964

Luís Gustavo Nascimento de Paula  
PPGDE/UFPR  
luisgustavo\_nascimento@outlook.com

Marcelo Luiz Curado  
PPGDE/UFPR  
curado@ufpr.br

## Resumo

O presente artigo pretende discutir alguns aspectos da obra de Octavio Gouvêa de Bulhões publicada antes de 1964, período que antecede sua posse como Ministro da Fazenda no governo Castelo Branco (1964-1967). A relevância da discussão se apresenta diante da escassa literatura sobre a obra de uma figura que se destacou nos cenários acadêmico e político no Brasil, tendo protagonizado importantes discussões em concomitância a outros personagens mais conhecidos da literatura, como Roberto Simonsen, Eugênio Gudín e Roberto Campos. Ademais, Bulhões foi responsável pela criação do Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), em 1945, precursora do Banco Central, e seu diretor entre os anos 1954-1955 e 1961-1962. Os tópicos que mais se destacaram no referencial analisado, e que ilustram a definição de desenvolvimento econômico para o autor, são: (i) a defesa da livre iniciativa, dentro de um regime econômico que preze pela descentralização econômica orientada pelo mecanismo de sistema de preços; (ii) o intervencionismo estatal voltado a manutenção da estabilidade da moeda, não obstante, salientando seu papel como incentivador do progresso econômico por meio de subsídios a empresas eficientes; e (iii) a defesa da complementaridade entre mercado externo e interno, com destaque à importância do capital estrangeiro.

**Palavras-chave:** Octávio Gouvêa de Bulhões; História do Pensamento Econômico Brasileiro; Desenvolvimento Econômico.

**Classificação JEL:** B31; H00; N16.

## Abstract

This essay intends to discuss some aspects of the works of Octavio Gouvêa de Bulhões published before 1964. This period predates his designation as Minister of the Economy in the Castelo Branco government (1964-1967). The relevance of this discussion lies in the scarce literature about the works of a prominent figure in the Brazilian academic and political scenarios, where he played a major role in important discussions alongside his peers, such as Roberto Simonsen, Eugênio Gudín, and Roberto Campos, whose names the literature regards more frequently than Bulhões's. Furthermore, Bulhões was responsible for the creation of the Superintendence of Money and Credit (SUMOC), in 1945, forerunner of the Central Bank. He was also the Director of SUMOC between 1954-1955 and 1961-1962. The most important topics in the analyzed referential, and that portray the definition of economic development for the author, are: (i) the defense of free market within an economic regime that appreciates a price system-oriented economic decentralization; (ii) state interventionism oriented towards the maintenance of money stability, notwithstanding its role as sponsor of economic progress through subsidies to efficient companies; and (iii) the defense of the complementarity between internal and external markets, with special attention to the importance to foreign capital.

**Keywords:** Octávio Gouvêa de Bulhões; History of the Brazilian Economic Thought; Economic Development.

**JEL Code:** B31; H00; N16.

**Área 1: Metodologia e História do Pensamento Econômico.**

## INTRODUÇÃO

O advogado de formação e economista por interesse próprio (Bulhões, 1990; Sarreta, 2007), Octávio Gouvêa de Bulhões (1906-1990), além de uma extensa publicação acadêmica, possuiu marcante atuação como servidor público. Pode ser considerado, como é descrito no livro *Depoimento* (Bulhões, 1990) e também comentado por Sarreta (2001; 2007), uma das personalidades que deram início aos estudos de Economia no país. Esta caracterização ocorre em função de sua participação na criação da Faculdade Nacional de Ciências Econômicas da Universidade do Brasil – atualmente Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) – e, posteriormente, por sua contribuição na estruturação da Fundação Getúlio Vargas (FGV), bem como do Instituto Brasileiro de Economia (IBRE). Esta última organização, por exemplo, foi responsável por relevantes debates sobre os caminhos da política econômica do país da década de 1950 em diante e, além disso, pela criação das *Revista Brasileira de Economia e Conjuntura Econômica*.

Seu papel como homem público vai além, em vista de sua participação na conhecida Comissão Mista Brasileiro-Americana de Estudos Econômicos (Missão Abbink), a partir da qual escreveu o livro *À margem de um Relatório* (Bulhões, 1950). Este trabalho se apresenta como um valioso documento que sintetiza diversos aspectos estruturais da economia brasileira da década de 1940, além de debater as recomendações feitas no ambiente da *Missão*, num cenário de escassez de divisas e, como frisado por Sarreta (2007, p. 45), “frustração como o desinteresse dos norte-americanos com o seu principal aliado da América do Sul”. Ademais, as análises realizadas no documento sobre a realidade brasileira no período pós-guerra serviram de parâmetro para os debates sobre política econômica e de desenvolvimento em período imediatamente posterior (Sarreta, 2001; 2007).

Foi responsável pela criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), em 1945, onde exerceu o cargo de diretor executivo – entre setembro de 1954 e maio de 1955 e entre fevereiro de 1961 e janeiro de 1963. Participou, também, do Conselho Nacional de Economia, entre 1950 e 1954, órgão consultivo do Ministério da Fazenda. E, por fim, exerceu durante o governo Castelo Branco o cargo de Ministro da Fazenda, entre 1964 e 1967, sendo um dos responsáveis pelo Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), proponente, dentre outras coisas, da criação do Banco Central – herdeiro da infraestrutura da SUMOC – e do Conselho Monetário Nacional.

Bulhões é reconhecido como, ao lado de Eugênio Gudín, um dos expoentes do liberalismo econômico brasileiro. Em síntese, isto ocorre por sua defesa da estabilidade monetária, do capital internacional e da descentralização econômica. Destaca-se que este posicionamento é mantido num período em que a discussão acadêmica brasileira em torno do amplo tema Desenvolvimento Econômico era dominada pelo pensamento econômico considerado heterodoxo, que se fundamentava principalmente no pensamento cepalino (Bielschowsky, 1988; 2000). Não obstante, Bulhões assume um papel marginal na literatura sobre a história do pensamento econômico brasileiro.

Dentre os poucos trabalhos que discutem suas ideias, aponta-se o de Chacel (1990), que destaca de maneira breve as principais referências teóricas que influenciaram o pensamento de Bulhões. Já o trabalho de Reis (1999) busca dissecar as princípios por ele defendidos, os quais, pelo seu caráter liberal, o autor define como de caráter *antidesenvolvimentista*, como forma de contrapor com o pensamento desenvolvimentista mais intervencionista. Os artigos de Sarreta (2001; 2007) trazem um resumido esboço da atuação de Bulhões como homem público, fazendo ligações com seu pensamento econômico. Já o trabalho de Godoy Junior (2006) busca apontar as principais ideias de Bulhões no campo tributário, da inflação e do desenvolvimento, as quais fundamentariam as medidas tomadas por ele enquanto Ministro da Fazenda. E, por fim, o trabalho de Motta (2006), sintetiza os principais pontos discutidos na entrevista apresentada no livro *Depoimento* (Bulhões, 1990).

Identifica-se, então, uma lacuna no que diz respeito aos principais pontos teóricos que fundamentaram o pensamento de Bulhões enquanto pensador econômico. Diante deste cenário, o presente artigo tem como objetivo delinear alguns aspectos que se destacam na sua produção bibliográfica pré-1964. Foca-se, principalmente, sobre suas ideias relacionadas ao papel do Estado, condução de políticas monetária e fiscal, abertura comercial e conceito de desenvolvimento. O recorte

temporal adotado é feito em função do período de sua posse como Ministro da Fazenda e pela possibilidade de melhor compreendê-lo como personagem público e acadêmico, mesmo que esta relação não seja aprofundada no trabalho.

Para tanto, além desta introdução, o artigo é dividido em outras cinco seções: a primeira discute os possíveis influenciadores de seu pensamento; a segunda apresenta como via a participação do Estado no sistema econômico; a terceira, sua compreensão sobre política fiscal e monetária; a quarta discute como se apresentou a defesa da importância do mercado externo; e, por fim, comentários finais são feitos sobre sua concepção de desenvolvimento econômico.

## 1. INFLUENCIADORES DE SEU PENSAMENTO

É delicado precisar todas as influências que perpassam a obra de Bulhões. Em seus trabalhos é possível apontar seu conhecimento do pensamento de diversos autores, desde Adam Smith e David Ricardo à Lionel Robbins, Jan Tinbergen, Schumpeter, Paul Sweezy, Oskar Lange, entre outros (Bulhões, 1990; Chacel, 1990). Não obstante, conforme defende Chacel (1990), destacam-se principalmente Alfred Marshall, John Richard Hicks e Knut Wicksell.

Do primeiro advém pontos básicos como os mecanismos de funcionamento do mercado, isto é, a relação entre procura e oferta e o processo de formação de preços. Neste sentido, Chacel (1990, p. 439-440) destaca visão de Bulhões sobre “as observações lúcidas” de Marshall, apropriadas para a melhor compreensão de uma economia de mercado. Outro ponto diz respeito ao processo de determinação dos preços e o período de análise considerado – curto ou longo prazos. Estes aspectos são tratados no livro *Principles of Economics* (Marshall, 1898), e recebem o destaque em notas como “quanto mais curto o período considerado, maior a preponderância da procura; quanto mais longo, maior a influência da oferta” (Chacel, 1990, p. 494). Por fim, os conceitos de *substituição* e *economias de escala*, interna e/ou externa à firma, também advém daquele, e pautam sua interpretação de equilíbrio entre oferta e demanda em um sistema de concorrência perfeita no longo prazo.

De Hicks, a partir de trabalhos como *Value and capital* (Hicks, 1939), utilizado como referência bibliográfica na disciplina “Valor e Formação de Preços”, ministrada no curso de Ciências Econômicas da Universidade do Brasil – conforme descrito nos *Depoimentos* (Bulhões, 1990) –, provém o conceito de *efeito substituição*, diversas vezes citado em seus trabalhos, uma das quais relacionado à sua interpretação do funcionamento do sistema monetário:

[...] que se pode pôr em dúvida a eficácia de uma política monetária que se fundamenta exclusivamente no nível geral de preços. [...] O poder da moeda não se altera tão-somente em face do conjunto dos preços. [...] se variam os preços de certo número de produtos de elevado grau de substitutibilidade ou de forte complementaridade, cumpre se faça a verificação individual desses fenômenos. Se se aguardar a variação global do nível de preços, quando esta ocorrer, o que poderia ter sido impedido ou favorecido só pode, agora, ser remediado (Bulhões, 1957, p. 57; Chacel, 1990, p. 494).

A relevância do trecho anterior é verificada quando se tem em mente que esta discussão se apresentou num período em que se debatia a construção de um índice de preços no Brasil que caracterizasse de maneira mais adequada a situação econômica do país.<sup>1</sup>

Sobre o papel que Wicksell teve em sua formação há o entendimento da dinâmica do investimento, seu período de maturação, e a relação desses fatores com o aumento de produtividade e o lucro advindo do processo de inversão. Chacel (1990) destaca ainda a relevância de obras como *Interest and Wages* e *Theory of Incidence of Taxation*. Destas há fundamentos sobre distribuição, tendo como referência a ideia de produtividade marginal. Também, o processo de acumulação a partir

<sup>1</sup> O livro *Depoimento* apresenta o pioneirismo adotado pela Fundação Getúlio Vargas ao propor a discussão da criação de um índice de preços, bem como outras estatísticas econômicas, tais como a contabilidade da renda nacional e balanço de pagamentos, apenas em momento posterior assumido pelo governo, na figura do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) (Bulhões, 1990). A discussão sobre a forma mais adequada de construção de um índice de preços também pode ser observada no artigo *Índice de Preços no Brasil*, de 1948 (Bulhões, 1948).

da diferença entre a taxa de retorno de um novo investimento e a taxa de juros do mercado de crédito. No que diz respeito ao papel do investimento, Bulhões coloca:

Realizado o investimento, consegue-se obter duas ou três vezes maior quantidade de produto com o mesmo emprego de fatores, na produção corrente. Essa diferença de produtividade é que constitui o 'lucro', [...] compreendendo o tempo de sua elaboração e o prazo de sua duração. Tais prazos dão significação econômica ao período de investimento [...] ao fazer extensa referência à contribuição de Wicksell à elucidação do problema dos investimentos (Bulhões, 1957, p. 48; Chacel, 1990, p. 495).

O trabalho de Godoy Junior (2006),<sup>2</sup> por sua vez, defende que o modelo de desenvolvimento proposto por Bulhões, e implementado enquanto política no PAEG, em 1964, e na reforma tributária de 1966, possui correspondência com a teoria de desenvolvimento de Walt W. Rostow (1961). Este considerava o planejamento estatal como algo temporário, perdurando até o momento em que o mercado possuísse condições para tornar-se o responsável pelo crescimento econômico.

Dentre os aspectos que levam a defesa de uma semelhança entre as ideias destes autores, cita-se que ambos, apesar de “colocar os preceitos liberais como norteadores da economia [...] se utiliza[m] de meios mais propriamente ‘intervencionistas’ do que ‘liberais’ para dotar as nações de condições estruturais necessárias” para o desenvolvimento (Godoy Junior, 2006, p. 12). Também, em relação ao fato de não tratarem a superação do subdesenvolvimento como um percurso particular à cada economia, tal como defendido à época pela CEPAL (Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe) (Bielschowsky, 1988; 2000). Apesar desta visão predominante, ambos considerariam as particularidades de cada economia e, assim, não tratariam o desenvolvimento econômico como um processo mecânico. Ademais, os dois dão destaque importância do mercado externo e o tratamento de setores líderes como impulsionadores do processo de desenvolvimento.

Não obstante, no artigo *Algumas considerações sobre as fases do desenvolvimento econômico* (Bulhões, 1960b), ao discutir o trabalho de Rostow (1963), *Leading sectors and the take-off*, Bulhões apresentará divergências em relação às teses do autor. O artigo defende a existência de ramos de produção que seriam capazes de dar propulsão e sustentabilidade ao desenvolvimento econômico, além de advogar a existência de duas fases principais do desenvolvimento econômico. A primeira é caracterizada pela existência de um ou mais ramos da produção industrial com elevada taxa de crescimento, que darão impulso à economia e a levará a uma segunda fase, esta caracterizada pelo surgimento de novos ramos industriais que substituirão os setores que entraram em decadência.

A sua crítica está relacionada à não nitidez, por parte de Rostow, da distinção da passagem da fase antiga de evolução econômica para a moderna. Além disso, à pré-condição de desenvolvimento, bem como a própria noção de estágio de desenvolvimento. Defende, então, que haveria a necessidade de “assinalar os elementos peculiares em cada estágio e indicar a influência do estágio anterior sobre o estágio subsequente, permitindo a previsão da transformação de um em outro”. Ainda, critica a ideia de indústria líder, defendida por Rostow, dado que “outras atividades que não exclusivamente industriais, podem, igualmente, oferecer uma taxa de expansão de invulgar magnitude. [...] precisamente porque dão lugar à elevada produtividade é que podem constituir um centro propulsor do progresso [...]” (Bulhões, 1960b, p. 6; 7).

Por sua vez, o trabalho de Reis (1999, p. 77) também argumenta em favor do “etapismo rostowiano” de Bulhões, destacando uma visão mais liberal e contrária a intervenção do Estado na economia: “[...] a superação do atraso econômico prescindia da intervenção deliberada do Estado. O progresso econômico dependeria da maximização da eficiência econômica, só atingida com a 'livre movimentação das forças de mercado’”. Defende que devido a sua filiação à “ortodoxia liberal”, e por ter atuado como um opositor às concepções defendidas pela CEPAL no Brasil, Bulhões teria sido

---

<sup>2</sup> O trabalho de Godoy Junior (2006) procura estudar as ideias de Roberto Campos e Octavio Bulhões relacionadas a tributação, inflação, e desenvolvimento econômico em geral, para compreender os fundamentos teóricos que apoiaram os posicionamentos políticos dos autores e que compõem o PAEG, implementado em 1964, e a reforma tributária de 1966, no período em que Campos era Ministro do Planejamento e Bulhões, Ministro da Fazenda, durante o governo do presidente Castelo Branco.

bastante influenciado por Eugênio Gudín e Jacob Viner, por aspectos tais como a defesa por um modelo exportador, por ter exaltado a livre iniciativa, e a necessidade de estabilidade monetária como condição necessária para o desenvolvimento econômico.<sup>3</sup>

Por fim, faz-se referência às influências de John Maynard Keynes. Conforme Chacel (1990) e Sarreta (2001), pouco da obra de Bulhões pode ser associada a Keynes. Nas palavras de Chacel (1990, p. 493), “[...] não parece ter sido sua obra a que maior influência exerceu no espírito e na mente de Bulhões”. Num período em que Keynes era pouco conhecido no país, Bulhões demonstrou possuir compreensão de sua principal obra, *A Teoria Geral* (Keynes, 1936), além de ter escrito um texto em 1946 *in memoriam* a seu falecimento (ver Bulhões, 1946), e ter utilizado as obras do autor em sua disciplina quando professor da Universidade do Brasil. No que diz respeito ao texto feito em homenagem à Keynes, marca-se a percepção de uma teoria que demarca a passagem de uma análise micro para uma análise macro dos fenômenos econômicos. Por outro lado, uma demarcação pode ser feita sobre o comportamento de ambos autores: “[...] em termos de comportamento há uma nítida semelhança entre eles. Como em Keynes, a preocupação com a formulação de políticas imprimiu uma forte marca sobre os seus escritos de natureza acadêmica” (Chacel, 1990, p. 493).

## 2. PAPEL DO ESTADO NA ECONOMIA

Bulhões, no artigo *Economia e Nacionalismo* (Bulhões, 1951, p. 94), faz uma crítica ao movimento nacionalista prevalecente no país à época. Para tanto, inicia a discussão argumentando que processos políticos devem ser avaliados de acordo com as finalidades que propõem: “O liberalismo, o socialismo e o comunismo são processos políticos, são sistemas econômicos, e como tais, são meios que se destinam a alcançar a finalidade da melhoria do bem-estar social. São meios característicos, mas, de forma alguma, são fins em si mesmo”. Nesse sentido, no artigo *Mercado e Planificação*, (Bulhões, 1958b), advoga em favor de uma economia de mercado, onde prevalecesse o liberalismo econômico, no qual os indivíduos estariam em maiores condições de viver em uma sociedade cujo bem-estar fosse maximizado, em contraposição à outra alternativa de organização das decisões individuais, qual seja, a coordenação por meio de uma autoridade central:

[...] se todas as atividades estiverem concentradas [...] num escritório central de planificação, as oportunidades de expansão serão prejudicadas. Há de haver apreciável descentralização para que o desenvolvimento se faça sentir com maior força. A grande vantagem de um mercado reside na possibilidade de manter descentralizadas as atividades econômicas por intermédio desse centro ideal de coordenação. É de fundamental importância a existência do mercado como centro coordenador, pois a planificação total não o substitui satisfatoriamente (Bulhões, 1958b, p. 46).

Ainda neste trabalho, discute as causas de aspectos que dificultam a “harmonização das atividades econômicas”, tais como a diferença entre preços de mercado e de equilíbrio social, que constituem obstáculo à “coincidência dos interesses particulares com os objetivos sociais”. Além disso, avalia o impacto causado de uma má formação de expectativa sobre os preços em investimentos e na lucratividade esperada. Ao discutir o afastamento do nível de preços de mercado de seu nível de equilíbrio, em função da existência de produção em sistemas de concorrência monopolística e oligopolístico, coloca que as perturbações no sistema de preços não são de caráter estrutural, ou seja, não estão relacionados à fatores inerentes ao próprio processo de produção, tendo origem exógena.

---

<sup>3</sup> O trabalho de Sarreta (2001) aponta algumas diferenças que possuem as obras destes dois autores, Gudín e Bulhões, considerados os maiores expoentes do liberalismo econômico brasileiro. Dentre elas, aponta-se que Gudín dava maior atenção à suposta vocação agrícola do Brasil, enquanto que Bulhões também discutia a importância do setor industrial; além de que Gudín dedicou-se mais a defesa dos “postulados das economias clássica e neoclássica”, enquanto Bulhões se dedicou mais prontamente a aspectos práticos da política econômica. Bielschowsky (1988) também aponta outros aspectos que os levaram a divergências, tal como a própria necessidade de criação de um Banco Central, e mesmo ao fato de Bulhões, nas palavras de Sarreta (2001, p. 113) ter “tido maior tolerância, ou melhor aceitabilidade quanto ao processo de industrialização, exatamente por sabe-lo irreversível” naquele período.

Isto leva-o a afirmar que, nesse caso, o mercado ainda serve como orientador dos processos econômicos, inclusive, de investimento (Bulhões, 1958b, p. 30).

Ainda, ao tecer comentários sobre questões relacionadas à dimensão de instalações, escala de produção e eficiência, coloca que seria necessário reconhecer a impossibilidade da manutenção de atividades sem uma substancial quantidade produzida. Além disso, há o fato de tais negócios trabalharem com um patamar elevado de eficiência, e se verificar algum grau de competição entre as empresas, o que torna razoável que o preço dos bens produzidos nesses regimes sejam oferecidos a nível satisfatório para a sociedade, mesmo em comparação com o regime de concorrência perfeita.

Não seria, então, a estrutura de concorrência monopolística em si a causa da perturbação do nível de equilíbrio social de produção e preço. A perturbação está “na limitação da quantidade produzida em conflito com outros produtores que estão em condições de produzir com mais eficiência”, ou seja, a causa está na “escassez forçada da produção, o que aliás representa um procedimento contrário à própria essência da produção capitalista” (Bulhões, 1958b, p. 31). Quando insere na discussão o salário, chega à conclusão de que são as empresas mais eficientes, de mais elevada produtividade, que devem orientar a taxa de salário da economia, diante da capacidade de elevar o nível de remuneração médio e o bem-estar social.

Bulhões, não obstante, não deixou de reconhecer que a ineficiência trazida por mercados em concorrência monopolística pode distanciar o resultado econômico de seu nível ótimo, quando dominado por um comportamento que não vise a eficiência produtiva:

Se o mercado for aberto, exclusivamente, para um determinado grupo de produtores e se os mesmos forem [...] avessos aos riscos das inovações, preferirão seguir pelo caminho da rotina e da escassez. Manterão afastada a lucratividade oriunda da eficiência e, conseqüentemente, deixarão de contribuir para a realização de uma produção mais abundante ou de melhor qualidade (Bulhões, 1951, p. 93).

Assim, o objetivo de uma economia de mercado, tal como lançado por Adam Smith, no qual a busca por maior lucratividade ocorre por meio de melhoria da produtividade técnica, que é favorável ao consumo e, conseqüentemente, favorável ao bem-estar social, fica deturpado. Conforme o autor coloca, “esta é a razão de ser da Economia, ou seja, a sua finalidade última. Se não fixarmos nossa atenção para essa finalidade, em economia pura, isto é, no setor da teoria econômica, acabaremos por aceitar finalidades espúrias no campo da política econômica” (Bulhões, 1951, p. 94). Neste cenário, aponta-se a relevância da intervenção do Estado na economia.

Em diversas passagens de suas obras Bulhões defenderá a atuação do Estado no mercado. Não obstante, ele a qualificará de modo que esta deva ocorrer num sentido de coordenação e de disciplina, de inspirar confiança, inclusive no campo monetário, do que precisamente no campo da execução das atividades econômicas. Essa ideia advém, além de sua orientação política, dos economistas que lhe influenciaram, da interpretação que teve em relação a outras experiências de intervenção realizadas em outros países. Quando questionado sobre o porquê de sua convicção sobre o tema, em seu livro *Depoimento* (Bulhões, 1990, p. 21), responde que, por exemplo, não foi tão entusiasta com a política do *New Deal*, em razão da forte interferência defendida poder prejudicar certas iniciativas particulares. Complementa: “[...] vendo os exemplos dos outros países, verificando a inconveniência das intervenções muito rígidas, e principalmente constatando que, quando o Estado se arvora empreendedor, geralmente é ineficiente”.

Apesar de tal ressalva quanto a eficácia de uma atuação do Estado na economia, não deixa de reconhecer que o processo de industrialização levado a cabo pelo Estado Brasileiro a partir de 1930, quando este começa a ampliar suas funções de maneira significativa, foi eficaz: “Não resta dúvida de que o um auxílio do Estado aos empreendedores nacionais representa um grande auxílio. Se não tivesse havido esse auxílio, é possível que o surto industrial brasileiro não tivesse ocorrido, pelo menos com a mesma intensidade”. Quando questionado sobre o Plano de Metas do governo de Juscelino Kubitschek, se a indústria nacional haveria atingido o tamanho verificado até o fim dos anos 1980, afirma que “não há dúvida que a ideia [do Plano de Metas] era boa. Já que havia um atraso nos investimentos de infraestrutura, era boa a ideia de acelerá-los [...]”. Era contrário, não obstante,

a gastos considerados por ele supérfluos e desnecessários: “[...] O que eu me opunha não era propriamente a isso [aos investimentos propostos pelo Plano de Metas]. Eu dizia: ‘Já que estão realizando investimentos, não procurem fazer outra coisa. Não procurem construir Brasília!’”. Mas, obstinadamente, coloca que ainda prefere uma política de auxílios às empresas privadas do que uma situação em que o governo assumia ele mesmo o empreendimento (Bulhões, 1990, p. 24-25; 122).

Bulhões tinha uma posição bastante pragmática. Ao responder sobre a possibilidade de o setor privadas ter encabeçado a construção de projetos da envergadura da Companhia Hidroelétrica do São Francisco, responde que a resposta depende das circunstâncias observadas. Complementa que “[...] se se está vivendo uma fase [...] em que não há ânimo para investimentos, é natural que o governo assumia a liderança, principalmente em empreendimentos de lucratividade remota. Não há como criticar isso. [...] [trata-se] do reconhecimento de uma providência exigida pelas circunstâncias”. Acrescenta, ainda, que não há a necessidade de desestatização em fase posterior ao gasto estatal realizado, desde que as tarifas reflitam as condições de oferta e procura pelo bem oferecido, de modo a não violar o mecanismo de fixação de preços do mercado (Bulhões, 1990, p. 27).

Este último ponto foi criticado, por exemplo, em Bulhões (1958b; 1961). No primeiro, coloca que as tarifas devem atender às necessidades do consumidor e expansão dos serviços, e critica a sua manutenção em níveis artificiais. No segundo, o uso de preços públicos para a controle inflacionário é criticado em função de resultar em empresas incapazes de gerar receitas para as despesas correntes ou mesmo para gerar incentivos e condições de levantar capitais, além de resultar em queda de eficiência dos serviços, defendendo, assim, que ocorresse uma fase de reajustamentos.

Em Bulhões (1951), o autor expõe o aspecto circunstancial de sua análise econômica. Comenta que a liberdade de comércio a que se referia Adam Smith, normalmente citado quando trata-se do tema, está completamente dependente do período histórico que viveu e em relação a qual teceu críticas. Comenta trechos de *A riqueza das Nações* (Smith, 1988 [1776]), observando como são acintosas as críticas realizadas por Smith em relação à política de lã na Inglaterra e da produção de aço na América, bem como de comentários sobre o comércio entre Holanda e Portugal e deste com suas colônias: “Os industriais ingleses [defendem que] proibida a exportação de lã, ficaria a Inglaterra na posição de ser a única produtora de tecidos finos. No fundo, porém, declarava Adam Smith, o que os industriais desejam é comprar a lã a preço vil e concorrer com os tecidos, no mercado mundial, à custa dos produtores de lã e não por meio da perícia da produção fabril” (Bulhões, 1951, p. 97).

Não obstante, coloca que à época da publicação desta obra de Smith, a Inglaterra vivia um momento político e governamental conturbado, o que justificaria que Smith confiasse à iniciativa particular a condução do mercado que à iniciativa estatal. Assim, argumenta que o agente Estado, tanto como coordenador quanto empreendedor do progresso econômico, é uma consideração acessória, isto é, sua presença ou ausência não participaria da teoria econômica por ele desenvolvida. E conclui que “os adeptos do *laissez-faire* não encontram apoio na ‘Riqueza das Nações’, quando dizem que o Governo não deve intervir na indústria e no comércio, por serem essas atividades peculiares aos particulares” (Bulhões, 1951, p. 149).

Logo, a garantia do crescimento econômico, onde o acréscimo da lucratividade do produtor esteja alinhada ao aumento da quantidade e qualidade do produto, depende de “uma política econômica que incentive as iniciativas que tendam para a eficiência e condene aqueles que façam frutificar o lucro de regalias ou de privilégios. Eis aí um princípio geral, utilizável por qualquer país dotado de vontade de progredir” (Bulhões, 1990, p. 91).

Suas críticas, portanto, estavam direcionados às intervenções que considerava ou desnecessárias ou errôneas e conflitantes com os princípios que regem a boa condução do mercado. Em Bulhões (1958b, p. 46), defende que os efeitos negativos da intervenção do Estado estão relacionados a sua interferência nos mecanismos de preços, acarretando em deslocamento deste com seu nível de equilíbrio social. Assim, à expressão a ele associada sobre a finalidade do Estado, de que deve-se “combater a inflação sem dó nem piedade”, deve-se acrescentar que a função do governo num modelo liberal deve ocorrer de modo a garantir a estabilidade de preços, a estabilidade monetária; e, em seguida, garantir um sistema tributário que incentive os empreendimentos

particulares; além de, executar políticas temporárias de garantia de créditos, isenções tributárias ou subsídios, dado a compreensão da dificuldade que a iniciativa particular enfrentaria na ausência de qualquer tipo de medida, conforme debatido no *Depoimento* (Bulhões, 1990, p. 32).

### 3. CONDUÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA E FISCAL

Bulhões defende que a ação do Estado nesse campo da economia ocorra de modo a preservar o valor da moeda, conseqüentemente, protegendo as camadas mais vulneráveis da sociedade, e direcionando incentivos a atividades produtivas capazes de se caracterizarem como promotora do desenvolvimento econômico e social (Chacel, 1990, p. 494).

No artigo *Alguns aspectos da ação do mecanismo dos preços* (Bulhões, 1961, p. 6), discutirá a validade do mecanismo de preços como índice de orientação econômica. Diante disso, para o bom funcionamento do sistema econômico, e em função de sua complexidade, há a necessidade de que dois imperativos estejam presentes: o da descentralização e da coordenação. Para o primeiro caso, da coordenação, o funcionamento do todo social está dependente da capacitação dos indivíduos. Ao defender a importância da descentralização da atividade econômica, uma onde há iniciativa particular, e em crítica à organização centralizada da economia, coloca que o desenvolvimento de um país tem maior relação com a existência de “uma coletividade onde os indivíduos, por iniciativa própria, se empenham em imprimir eficiência à produção”.

Critica, nesse âmbito, a forma como países socialistas conduziram sua política econômica, ao dar à indústria, em detrimento da agricultura, maior quantidade de incentivos, ignorando a validade da formação de preços como índice de orientação econômica. Ao fixar valores da produção agropecuária, teve como consequência uma queda violenta de produção, agravada por expansão do mercado negro em grandes centros de consumo, ações as quais as autoridades brasileiras levaram a cabo. No caso brasileiro, as consequências, para o setor agrícola, estavam ligadas à receitas inferiores aos custos de produção, em função da desvalorização da moeda nacional, desestimulando as exportações. Mesmo os benefícios, relacionados a garantia de subsídios à importação de produtos e de serviços considerados importantes para o desenvolvimento, na opinião de Bulhões, não superavam as distorções geradas no campo dos investimentos. Em continuação, complementa que o erro “[...] não está no subsídio em si. Vários empreendimentos devem ser subsidiados. A extravagância, notoriamente extravagante, está em manter-se o subsídio através da falsidade dos preços ou através da falsificação do cruzeiro, no mercado de câmbio” (Bulhões, 1961, p. 7-8).

Complementa afirmando que a manutenção da taxa de câmbio em níveis que não reflitam as condições de mercado tem como consequência a prática de erros, tanto na esfera individual das empresas, quanto na própria coordenação da atividade econômica por parte do governo. Ainda, teria como resultado o desestímulo à inovações e acomodação por parte dos indivíduos beneficiados pelo desnível do câmbio. Para a exata formação de preços, há a necessidade da estabilidade da moeda, além do próprio cuidado, por parte do governo, em ocasionar erros no mecanismo de expectativa de preços por equívocos em suas intervenções (Bulhões, 1961, p. 13).

Bulhões (1958b) faz apontamentos sobre o custo social ocasionado pelo deturpamento do mecanismo de preços. Ao apontar que, por exemplo, a taxa de lucro pode ser falsa caso calculada sobre um ambiente em que os preços de mercado estejam fora de um nível de equilíbrio, discute:

[...] [suponhamos] que o Governo de um país sustente uma taxa de câmbio em nível superior ao nível que seria de equilíbrio [...] para incentivar a entrada de equipamentos destinados a indústrias básicas. O lucro é fictício, não resta dúvida, ao menos quanto à sua amplitude, porque está sendo alimentado por um subsídio invisível. A invisibilidade do subsídio é, porém, fruto de ato administrativo e não de erro na contabilidade do investidor (BULHÕES, 1958b, p. 34).

Ademais, investidores passam a aplicar seus recursos em conflito com os interesses gerais, dando opção pela garantia patrimonial, uma vez que investimentos de longo prazo de maturação oferecem riscos excessivos em fases inflacionárias. Mais vantajoso se tornam investimentos de menor



prazo de maturação: “o imediatismo se sobrepõe a qualquer outra alternativa e, obviamente, esse imediatismo não permite que os investimentos ofereçam o mesmo grau de melhoria da produtividade” (Bulhões, 1958b, p.43). Num cenário de alta inflação, a preferência pelo consumo, frente ao investimento, também se torna característica, em razão da busca pela defesa do valor da moeda.

No artigo *Previsão econômica e investimentos* (Bulhões, 1956b, p. 7), ao dar destaque as características do investimento e sua relevância para a atividade econômica, ressalta a dificuldade de previsão dos fenômenos econômicos em momentos de processos inflacionários. Nesse cenário “a compreensão do desperdício desaparece. Sobrepõe-se o espírito especulativo e, como consequência, o sistema de preço já não serve de base a orientação alguma”. Assim, a falta de estabilidade monetária faz com que cálculos econômicos e quaisquer tipos de previsões se tornem impossíveis.

Com isso, defende que a forma adequada para atuação no mercado seria através do sistema tributário, por sua capacidade de fornecer incentivos sem interferir no mecanismo de formação de preços e, conseqüentemente, causar distorções na produção e ocultar as reais causas dos desequilíbrios verificados no sistema econômico (Bulhões, 1958b, p. 34; 47).

Outro ponto debatido pelo autor diz respeito ao modo de financiamento da política fiscal, qual seja, o imposto de renda. No artigo *Discriminação de Rendas* (Bulhões, 1956a), discute a estrutura do “pacto federativo” da Constituição de 1946 (Brasil, 1946), prevalente. Esta concedia à União tributos que regulamentavam a atividade produtiva; aos Estados, impostos sobre vendas e consignações, de maiores rendimentos fiscais; e aos Municípios eram reservados tributos de pouca produtividade. Esta estrutura matinha, de acordo com Bulhões, o princípio da discriminação tributária, acrescido do princípio da redistribuição de receitas de arrecadação centralizada.

Mesmo com a existência de dispositivos que impediam o problema de acumulação de um mesmo imposto por diferentes unidades federativas, e relacionados a erros oriundas da discriminação tributária, havia demandas, por parte dos Estados e Municípios, por uma reforma constitucional, com vistas a garantir uma ampliação na participação tributária dos mesmos. Em crítica a esta ação, Bulhões coloca que há necessidade anterior de alterar a estrutura econômica do país, via adequada política econômica, para em momento posterior “reforçar a tendência de uniformização do progresso através de adequada distribuição na competência tributária” (Bulhões, 1956a, p. 42). Retirar da União parcelas da renda tributária em favor dos outros entes federativos teria como efeito o agravamento do problema de concentração de renda nacional, uma vez que poderia resultar em acúmulo de recursos direcionados a regiões com já elevada participação nesta renda – conforme pontua, em 1956, mais de 70% da renda produzida no país tinha como origem os estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Paraná e Distributo Federal. Em contrapartida, a União era a única esfera capaz de redistribuir o rendimento nacional para os demais Estados e Municípios.

Destaca, também, no trabalho anteriormente comentado, a dificuldade de coordenação da política monetária diante do fato de determinados impostos, tal como o que recaía sobre a exportação, estarem sob responsabilidade dos estados. Propõe, então, a transferência desta responsabilidade para a União, de modo a ter condições de alcançar um regime de câmbio considerado mais adequado aos interesses nacionais. Também relacionado a política monetária, propõe uma flexibilização tributária da União em correção a dispositivos da Constituição que proibia aumento de tributos sem prévia autorização orçamentária. A proposição está relacionada a ideia de que autorizações para elevação de gastos devem vir acompanhadas de correspondentes aumentos de receita, ao menos em um momento econômico de ausência de um adequado mercado de títulos.

No artigo *O imposto de renda na esfera internacional* (Bulhões, 1959, p. 477), discute o princípio da universalidade do imposto de renda e aspectos relacionados a sua estruturação: isenções e deduções; tributação na fonte; transferência de capitais, a partir do qual discutirá mecanismo de coordenação internacional de isenção de impostos com o intuito de incentivar a produção; e a sua incidência sobre lucros extraordinários. Defendendo a universalidade na cobrança do imposto, coloca que “as isenções de caráter permanente, consignadas na Constituição de 1946, constituem uma incoerência dentro da própria Constituição”, por criar setores e classes privilegiadas, dado a não

objetividade ao definir quais deverão ou não receber tal benefício. Por sua vez, defende que sejam isentos aqueles que recebam renda inferior a determinado piso.

A defesa deste instrumento, nos moldes colocados, como o mais adequado é justificada por ser “plenamente compatível com a variação da renda global, através do sistema de deduções” e que, por meio das deduções, é possível diferenciar as distintas situações de cada contribuinte. Ainda, por sua capacidade de ser “extensível aos aspectos econômicos da formação da renda”, se apresenta como um adequado instrumento de política econômica, fonte de recursos para o Tesouro Nacional, além de que, diante de sua característica seletiva e de seu papel na arrecadação de recursos, possui a capacidade de desempenhar importante papel na seleção de investimentos (Bulhões, 1959b, p. 477):

Há empreendimentos que oferecem rentabilidade remota aos investidores, em contraste com outros, que são de resultados mais imediatos. Com bastante frequência, os primeiros são os que propiciam maior impulso ao desenvolvimento econômico, motivo porque, notadamente nas fases de inflação existe uma falta de adequação entre o interesse individual do investidor e o interesse coletivo do investimento. O imposto de renda, por meio do sistema de deduções, pode estimular a aplicação de economias em investimentos mais necessários à expansão econômica (Bulhões, 1959b, p. 477-478).

Indo além, Bulhões propõe que este mecanismo seja extensível a acordos internacionais. Em sua visão, “a providência fiscal de favorecimento do progresso econômico, tanto é adotável nos limites do território do país, como é exequível no campo internacional”. Tal acordo fiscal teria como fundamento que a capacidade de contribuição fosse dividida entre os dois países, o de origem da empresa e o receptor da atividade produtiva, “como se tratasse de duas esferas administrativas de um mesmo país”, de modo a cobrar parte do valor devido em cada país. O intuito era eliminar a distinção entre produção e recebimento da renda e incentivar atividades produtivas de maior relevância para o país de menor densidade de capital (Bulhões, 1959b, p. 478). Tal medida ampliaria a extensão de atividades de empresas nacionais para além da tradicional modalidade de abertura de filiais nos países importadores de capitais, por facilitar a entrada em mercados já estabelecidos, mas ainda não saturados (Bulhões, 1951; 1959b). Também, em Bulhões (1950a; 1958b) é proposto que se criasse um imposto de exportação, de modo a constituir uma reserva em períodos de aquecimento do mercado, para que o Estado tivesse condições de manter uma situação de estabilidade de preços em um período de arrefecimento do mercado internacional.

Faz-se apontamentos a dois artigos menos teóricos mas, sim, voltados mais diretamente a proposição de política: *A política monetária para 1947* (Bulhões; Kingston, 1947) e *Pressão dos financiamentos sobre o produto nacional* (Costa; Bulhões, 1958). No primeiro, Bulhões e Kingston, realizam uma análise das causas e da própria expansão monetária ocorrida entre os anos 1942 e 1946; propõem um conjunto de políticas no campo monetário; fazem um exercício de previsão dos impactos de medidas passíveis de adoção pelo governo; além disso, direciona atenção para a influência dos preços na formação de lucros. Dentre os resultados encontrados, apontam que havia pouca relação entre exportações e expansão monetária, apesar de haver um problema relacionado ao fato dos preços dos bens estarem em nível superior ao poder de compra dos consumidores domésticos; e que a expansão do crédito realizada no período, por meio do Banco do Brasil, foi fator importante para a expansão dos meios de pagamento, apesar de fazer ressalvas quanto a causalidade direta e original entre a expansão do crédito e expansão inflacionária. Para lidar com o problema inflacionário, sugerem controle de exportação, por meio da criação de dois grupos: do primeiro, seriam inclusos bens tradicionais, dos quais seriam retirados parte da receita que seria direcionada ao controle de preços; do segundo, seriam inclusos bens que antes eram voltados ao mercado interno, mas que diante das consequências da guerra, começaram a ser exportados, forçando-os a uma redução de seus preços. Além disso, modificação da lei sobre taxação de lucros extraordinários, de modo a constituir uma reserva direcionada ao Tesouro Nacional; definição de melhor critério na alocação de incentivos ou crédito, evitando produtores marginais, direcionando ao setor agrícola, por exemplo; e tratamento do desemprego com medidas tais como o direcionamento destes para o setor agrícola.

No segundo trabalho, Costa e Bulhões buscam avaliar a “evolução desproporcionada da parcela do produto nacional bruto que se destina a financiar as despesas de consumo do governo e os

investimentos públicos e privados”. Para tanto, avaliam a evolução de dados sobre consumo do governo e investimentos, público e privados, sobre o produto nacional bruto, além de estrutura do balanço de pagamentos e expansão do crédito em anos anteriores. Nele, apresentam uma preocupação com a estrutura de gastos do governo – de Juscelino Kubistchek – demonstrado, por exemplo, ao colocar que suas despesas de consumo, mesmo representando serviços prestados à coletividade e passíveis de aporte ao bem-estar social, podem não resultar em acréscimo quantitativo ou qualitativo de serviços: “se tivermos, por exemplo, conhecimento de que é generalizada a tendência ao empreguismo e que os funcionários públicos têm seus vencimentos aumentados, será evidentemente fugir à realidade dos fatos insistirmos em que o acréscimo da despesa corresponde a um acréscimo proporcional de serviços” (Costa; Bulhões, 1958, p. 30-31). Ademais, observam a relação entre pressões inflacionárias e suas possíveis causas, déficits orçamentários e expansão do crédito.

#### **4. ABERTURA COMERCIAL: COMPLEMENTARIEDADE ENTRE MERCADO INTERNO E EXTERNO**

Godoy Junior (2006, p. 29), ao discutir os trabalhos de Bulhões (1958b; 1959a; 1960a), coloca que apesar de ser um grande defensor de medidas de incentivo à exportação, tanto o setor externo quanto o interno teriam papel fundamental em sua teoria, pois seria da expansão de ambos que o desenvolvimento do país estaria ligado. Conforme coloca Chacel (1900, p. 496), Bulhões não vê uma dicotomia entre mercados internos e externos, mas sim uma complementariedade, por meio de sua compreensão de economias de escala entre produção direcionada ao mercado doméstico e produção direcionada para exportação, desde que a taxa de câmbio refletisse as condições ótimas de mercado.

Em Bulhões (1951, p. 103-104), a crítica ao movimento nacionalista é retomada. As reprovações são direcionadas à campanha do “O petróleo é nosso” e à tentativa por parte do governo de dificultar a transferência de lucros ao exterior. Quanto ao primeiro, tendo ciência do impacto econômico causado pelos encadeamentos que a produção nacional do petróleo possui – “[...] basta dizer que estamos ansiosos de petróleo para o consumo e não para a exportação. Trata-se de produção necessária no território nacional” – aponta a existência de uma estrutura legal que garante ao Estado Brasileiro o usufruto de todos os benefícios associados a produção do bem, e questiona: “Ora, se o Governo da União pode estabelecer as condições de pesquisa, de exploração e de venda dos produtos, onde está o perigo, de que tanto se fala, de concessão a estrangeiros? [...]. Não estarão nossos nacionalistas vendo efeitos onde não há causas?”.

No que diz respeito à remessa de lucros, Bulhões não estava de acordo com a justificativa apontada, segundo a qual, não prevaleciam, à época, as correntes de capital verificadas em períodos econômicos anteriores – século XIX e princípio do século XX –, o que caracterizaria um “desperdício de recursos e sacrifício inútil reservar quotas de câmbio para a remessa de lucros dos capitais já aplicados no país”. Coloca que os chamados “nacionalistas”, quando propuseram a ideia de permitir apenas uma remessa limitada ao capital inicial, proibindo transferências de lucros referentes aos reinvestimentos, criaram “uma distinção entre capital original e reinvestimento, sob a alegação de ser aquele estrangeiro e este nacional”, argumento com o qual discorda (Bulhões, 1951, p. 104; 107).

Ao seu entender, os nacionalistas, na tentativa de impedir uma vultuosa remessa de lucros, que teria impactos significativos na balança de pagamentos, “[...] em vez de procurarem a causa excessiva da formação de lucros, julgaram de bom aviso combater o reinvestimento, que, afinal, é um dos meios de redução da taxa de rentabilidade do capital”. Identifica que o problema está relacionado ao patamar da taxa de câmbio prevalecente e à tributação. Aponta, com base em seu diagnóstico, que as medidas que poderiam ser tomadas estavam relacionadas, por exemplo, à limitação de remessas; fixação das taxas diferenciais de câmbio; regime de prioridade de remessas, dando preferência a transferências relacionadas à investimentos de maior utilidade para a economia do país – nenhuma das quais levada a cabo pelo governo (Bulhões, 1951, p. 107-108).

Por sua vez, em Bulhões (1959b, p. 480), descreve uma relação entre os impactos negativos da remessa de lucros no balanço de pagamentos e a própria distribuição da renda no país: “se o

investimento de capitais nacionais ou estrangeiros for realizado num país onde é deficiente a política monetária [...]; onde o sistema tributário é regressivo [...]; onde é desamparada a produção de matérias primas; onde os contratos de trabalho deixam de encontrar apoio por parte do Estado”, é normal que a parcela de lucros seja, proporcionalmente, bastante elevada em comparação com o total da renda social. Assim, conclui que, diante da ausência de um mecanismo que obrigue o reinvestimento, “o montante da transferência de lucros de capitais estrangeiros, aplicados no país, prende-se muito mais ao problema da distribuição da renda social no território nacional do que às condições do comércio exterior. O problema cambial é, em grande parte, o efeito de causas que ocorrem dentro do país”. Logo, é “exatamente porque o mercado de câmbio é o reflexo do que se passa com a formação e a distribuição da renda social é que as providências devem ser tomadas em relação às causas e não quanto a seus efeitos, que se refletem na compra e venda de cambiais”.

Conquanto se defina o nacionalismo como “meio de ação política com o objetivo de preservar a nacionalidade no domínio da língua, da arte, dos costumes, da raça e da economia”, o movimento deixou de ser um meio para alcançar o progresso econômico, ou mesmo, como interpreta a partir da leitura de Adam Smith, para a “melhoria do bem-estar social”, através do consumo, para transformar-se em um fim em si mesmo (Bulhões, 1961, p. 92-95):

[...] nacionalização, na expressão usual, é de sentido limitado. [...] a nacionalização, em nossa linguagem, é a transferência da propriedade de estrangeiros aos naturais do país. [...] Ora, se esse deslocamento da propriedade ou de concessão de direitos é considerado como objetivo de política, é porque os meios se transformaram em fins. Não se realiza a transferência por motivos circunstanciais, mas por princípio (Bulhões, 1961, p. 96).

A melhoria do bem-estar econômico, para Bulhões, depende e será tanto mais vultosa quanto “mais facilmente se puder desenvolver a técnica e a acumulação do capital, mediante a associação de recursos nacionais e estrangeiros” (Bulhões, 1961, p. 96).

A defesa por um mercado interno integrado ao mercado externo não o impedia reconhecer os benefícios que a proteção havia dado à indústria nacional, nem o levava a defender um mercado completamente livre de controle. No livro *Depoimento* (Bulhões, 1990, p. 57), quando questionado se deveria abrir o comércio exterior à importação, deixando-o completamente livre, Bulhões responde que nunca foi favorável à abertura integral, “[...] sem ao menos uma taxa, uma proteção. Proteção módica, mas sempre necessária”. Nesse ponto, menciona-se que a Instrução 113, da SUMOC,<sup>4</sup> que permitia a importação de bens e mercadorias sem cobertura cambial, instrumento bastante relevante para a política levada à cabo por Juscelino Kubitschek, foi implementada em 1955, durante período em que Bulhões era presidente da superintendência.

A não condenação de medidas protecionistas, ou mesmo a sua defesa, está ligada à ideia de que, apesar de um primeiro momento a restrição à produtos estrangeiros gerar um custo social, resultado da restrição à concorrência com produtos externos, em momento posterior, “haveria um ganho social gerado pela produção nacional que possibilitaria a ampliação do campo das atividades internas ao país” (Godoy Junior, 2006, p. 59; Bulhões, 1958b, p. 56-57).

No que diz respeito aos mecanismos que deveriam ser adotadas para garantir a proteção da produção nacional, Bulhões era a favor da liberdade cambial. Em outro trecho da entrevista do livro *Depoimento*, reconhecendo que à época não era favorável a Instrução 70 da SUMOC,<sup>5</sup> e questionado sobre a hipótese de que a liberdade cambial seria favorável a países mais fortes economicamente, por deterem a vanguarda da tecnologia e pela consequente capacidade de impor seus produtos a preços mais competitivos no comércio internacional, Bulhões responde que:

<sup>4</sup> Sobre a Instrução 113 da Sumoc, ver Pinho Neto (2014).

<sup>5</sup> Sobre a Instrução 70 da Sumoc, ver Vianna (2014).

[...] não é por meio do câmbio que se pode fazer a defesa dos produtos nacionais! Os produtos nacionais são defendidos por meio da tarifa, por meio do Imposto sobre Importação, e não por meio da taxa de câmbio. Porque a taxa de câmbio, se for fixada em favor das empresas nacionais, acaba sendo prejudicial para as transferências de recursos. Acaba sendo prejudicial para a exportação. De modo que é preferível usar outras armas, e não a arma cambial para como defesa econômica (Bulhões, 1990, p. 101-102).

Como apontado na seção anterior, e também ressaltado por Godoy Junior (2006, p. 58), Bulhões argumentava que a defesa dos interesses nacionais deveria ocorrer por meio da tarifa, de imposto de importação, e não por meio da interferência no mecanismo de preço internacional, sustentando taxas artificiais de câmbio. O imposto de importação, por exemplo, serviria além de meio para proteção da indústria nacional contra a concorrência estrangeira, como fonte de receita para o Tesouro Nacional. Não obstante, coloca que o Estado deveria acompanhar as empresas beneficiadas pelo imposto, para que evitasse que a proteção concedida levasse a comportamentos contrários à eficiência econômica e, conseqüentemente, ao consumidor.

Por fim, aponta-se que o capital externo era visto como de extrema relevância como fonte de financiamento para o desenvolvimento, por sua capacidade de gerar o grau de capitalização que propiciaria o fluxo de importações requerido pela expansão industrial, capital este que, por sua vez, não era existente em países subdesenvolvidos, diante da limitada capacidade de renúncia ao consumo por parte de sua população (Godoy Junior, 2006, p. 32). Quando perguntado sobre sua posição em relação a entrada do capital estrangeiro no país, no início dos anos 1950, no livro *Depoimento* (Bulhões, 1990, p. 76), responde que sempre o defendeu. Julgava que a “drástica defesa empresarial dos nacionais contra estrangeiros” tinha como fundamento a proteção de interesses próprios de pequenos grupos, e o conseqüente prejuízo de consumidores e trabalhadores em geral.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

As ideias de Bulhões sobre a participação do Estado na economia, sua preocupação com a boa condução da política monetária e fiscal, e sua defesa por uma integração entre mercado interno e externo, permitem realizar alguns delineamentos gerais sobre a concepção de desenvolvimento por ele defendida. Como sintetizado em Sarreta (2001, p. 119), “[...] é possível destacar desde logo que Bulhões entendia o desenvolvimento econômico como resultado das ações da livre iniciativa, dentro de um regime de produção descentralizado, orientado pelo sistema de preços relativos com intervencionismo estatal mínimo, auxílio do capital estrangeiro e principalmente, com baixa inflação”.

Destaca-se o apontamento feito em Bulhões (1958b, p. 37), ao ressaltar a importância do investimento, sua capacidade de alterar a estrutura da economia, e a conseqüente modificação das proporções dos fatores de produção, como diminuição da quantidade exigida de trabalho e aumento da quantidade de técnica ou capital, fatores capazes de elevar a produtividade do trabalho e, conseqüentemente, garantir maior pagamento de salários. O país em desenvolvimento é aquele em que as “escalas de produção se sobrepõem umas às outras, com marcante diferenciação nos graus de produtividade do trabalho”. Continuando, quando a taxa de salários é inflada pela capacidade que novas empresas possuem de pagar salários acima do nível prevalecente em empresas menos eficientes, essa nova taxa torna-se a de equilíbrio e isso ocorre porque “reflete a tendência do desenvolvimento, que consiste em imprimir melhor proporcionalidade à combinação dos fatores trabalho, técnica e capital”.

Mesmo a substituição de matérias-primas, de fatores e de produtos, são relevantes para uma economia em desenvolvimento: “é o ferro em lugar da madeira, é o alumínio substituindo o ferro; são os sintéticos em substituição às fibras naturais” (Bulhões, 1958b, p. 45). Esses fatores, exercem considerável influência sobre o conjunto da economia, principalmente quando se leva em consideração o conceito de economias externas, e das diversas interligações geradas quando cada substituição de técnica se une às outras. Serão essas substituições, para Bulhões, imprevistas e imprevisíveis, como

o mesmo coloca, que caracterizam a alavanca da expansão econômica. Assim, considera a mudança da técnica na produção como elemento de acréscimo ao nível de desenvolvimento estabelecido, dado as relações estabelecidas entre investimento, produto e consumo na sociedade: “são as modificações no processo produtivo que, na verdade, representam a alavanca propulsora do desenvolvimento. [...] são os novos processos produtivos que estimulam a procura do capital para investir e são os resultados dos investimentos que possibilitam o aumento da formação de economias para a realização de investimentos subsequentes” (Bulhões, 1958b, p. 44).

Retomando a ideia de etapismo, o “progresso econômico advém de uma atividade econômica dotada de produtividade extraordinária e que o progresso se realiza quando os recursos desta atividade são convenientemente aproveitados”, provenientes tanto de uma atividade agrícola quanto industrial, importando apenas que tal atividade seja eficiente e capaz de prover recursos para novos investimentos. Ainda, “a produção especializada é a pré-condição do desenvolvimento e o desenvolvimento é assegurado pela multiplicidade de produções que se seguem à produção especializada” (Bulhões, 1960b, p. 8).

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BIELSCHOWSKY, Ricardo. *Pensamento econômico no Brasil - O ciclo ideológico do desenvolvimento*. Rio de Janeiro, IPEA-INPES, 1988.

BIELSCHOWSKY, Ricardo (Ed.). *Cinquenta anos de pensamento na CEPAL*. CEPAL, 2000.

BRASIL. Constituição (1946). *Constituição dos Estados Unidos do Brasil*. Rio de Janeiro, 1946. Disponível em <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao46.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao46.htm)>.

BULHÕES, Octavio Gouvêa de. A contribuição de Keynes para a análise das relações dinâmicas na economia. *Conferência: Sessão solene promovida pela Faculdade de Ciências Econômicas, em homenagem à memória de Sir John Maynard Keynes em 2 de maio de 1946*. Rio de Janeiro, Biblioteca do Ministério da Fazenda, 1946.

BULHÕES, Octavio Gouvêa de; KINGSTON, Jorge. A política monetária para 1947. *Revista Brasileira de Economia*, v. 1, n. 1, p. 9-50, 1947.

BULHÕES, Octavio Gouvêa de. Índices de preços no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, v. 2, n. 2, p. 49-91, 1948.

\_\_\_\_\_. *À margem de um Relatório*. Rio de Janeiro, Edições Financeiras, 1950.

\_\_\_\_\_. Economia e nacionalismo. *Revista Brasileira de Economia*, v. 6, n. 1, p. 91-117, 1951.

\_\_\_\_\_. Discriminação de rendas. *Revista de Direito Administrativo*, v. 44, p. 41-46, 1956a.

\_\_\_\_\_. Previsão Econômica e Investimentos. *Revista Brasileira de Economia*, v. 10, n. 3, p. 5-25, 1956b.

\_\_\_\_\_. Algumas Considerações sobre "Valor e Formação de Preços". *Revista Brasileira de Economia*, v. 11, n. 2, p. 39-87, 1957.

\_\_\_\_\_. Problemas do comércio exterior do Brasil. *Digesto Econômico*, São Paulo, ano XIV, n. 142, p. 21-30, jul-ago, 1958a.

\_\_\_\_\_. Mercado e Planificação. *Revista Brasileira de Economia*, v. 12, n. 2, p. 29-65, 1958b.

\_\_\_\_\_. Recursos do Exterior na Formação da Renda Nacional. *Digesto Econômico*, São Paulo, ano XV, n. 149, p. 30-36, set-out, 1959a.

- \_\_\_\_\_. O imposto de renda na esfera internacional. *Revista de Direito Administrativo*, v. 58, p. 477-480, 1959b.
- \_\_\_\_\_. *Economia e política econômica*. Rio de Janeiro: Agir, 1960a.
- \_\_\_\_\_. Algumas considerações sobre as fases do desenvolvimento econômico. *Revista Brasileira de Economia*, v. 14, n. 3, p. 5-15, 1960b.
- \_\_\_\_\_. Alguns Aspectos da Ação do Mecanismo dos Preços. *Revista Brasileira de Economia*, v. 15, n. 2, p. 5-20, 1961.
- \_\_\_\_\_. *Depoimento: Memória do Banco Central*. Programa de História Oral do CPDOC/FGV. Banco Central do Brasil, Brasília, 1990.
- CHACEL, Julian Magalhães. Bulhões e seus escritos. *Revista Brasileira de Economia*, v. 44, n. 4, p. 493-496, 1990.
- COSTA, Margaret Hanson; BULHÕES, Octávio Gouvêa de. Pressão dos financiamentos sobre o Produto Nacional. *Revista Brasileira de Economia*, v. 12, n. 1, p. 29-42, 1958.
- GODOY JUNIOR, José Eduardo Pimentel de. *O papel da tributação nas teorias de desenvolvimento e inflação de Roberto Campos e Octavio Bulhões – pré 1964*. São Paulo, 2006. 100 p. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pós-Graduação em Economia Política da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2006.
- HICKS, J. R. *Value and Capital: Na Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory*. New York: Oxford University press, 1939.
- KEYNES, John M. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. Palgrave Macmillan, 1936.
- MARSHALL, Alfred. *Principles of economics. Vol. 1*. Macmillan And Co., Limited; London, 1898.
- MOTTA, Marly Silva da. Octávio Gouvêa de Bulhões: fidelidade à economia. *Conjuntura Econômica*. Rio de Janeiro, v.60, nº11, p. 47-53, nov. 2006.
- PINHO NETO, Demosthenes Madureira de. O interregno Café Filho, 1954-1955. In: ABREU, Marcelo de Paiva (org.). *A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil*. Rio de Janeiro: Campos, 2014.
- REIS, G. A. O antidesenvolvimentismo de Bulhões. In DANTAS, J. A. M. (org.). *Gudim, Bulhões, Furtado: Matrizes do Pensamento Econômico Brasileiro*. 1 ed. Maringá: EDUEM-Editora da Universidade Estadual de Maringá, 1999, v. 1, 180p.
- ROSTOW, Walt W. *Etapas do Desenvolvimento Econômico: um manifesto não-comunista*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1961.
- \_\_\_\_\_. Leading Sectors and the Take-off. In: *The economics of take-off into sustained growth*. Palgrave Macmillan, London, p. 1-21, 1963.
- SARETTA, Fausto. Octavio Gouvêa de Bulhões. *Estudos avançados*, v. 15, n. 41, p. 111-125, 2001.
- \_\_\_\_\_. Octavio Gouvêa de Bulhões: a imaginação do economista. *Getulio*, n. 06, p. 44-47, 2007.
- SMITH, Adam. *Uma investigação sobre a natureza e as causas da riqueza das nações: vol I [1776]*. Nova Cultural: Coleção “Os Economistas”, 1988.
- VIANNA, Sérgio Besserman. Duas tentativas de estabilização, 1951-1954. In: ABREU, Marcelo de Paiva (org.). *A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil*. Rio de Janeiro: Campos, 2014.