

# **A EVOLUÇÃO DO PENSAMENTO DE CELSO FURTADO ACERCA DA INFLAÇÃO: 1949 - 1964**

Lúcia Regina Centurião<sup>1</sup>

## **Resumo**

Este artigo tem como objetivo analisar a evolução do pensamento econômico de Celso Furtado acerca da inflação no período de 1949 a 1964, abrangendo a gênese e desenvolvimento da teoria estruturalista. O trabalho conclui que desde o início do íterim o autor já observava o fenômeno inflacionário em algum grau de maneira autóctone, e suas ideias fundamentais foram definidas ainda no ano de 1952. Para Furtado a causa última da inflação no país residia na ausência de um projeto autêntico de desenvolvimento. O artigo também possui como objetivo acompanhar a transição do campo da teoria econômica para o delineamento de diretrizes políticas, ao incorporar a análise do Plano Trienal.

**Palavras-chave:** Furtado, Celso; Inflação; Estruturalismo; CEPAL.

## **Área 1: História Econômica e Demografia Histórica**

---

<sup>1</sup> Professora Substituta do Departamento de Economia da UNESP. E-mail: [luciac@fclar.unesp.br](mailto:luciac@fclar.unesp.br)

# A EVOLUÇÃO DO PENSAMENTO DE CELSO FURTADO ACERCA DA INFLAÇÃO: 1949 - 1964

*The purpose in seeking to understand the man's theoretical system is not to be generous or malicious toward him, but to maximize the probability that his work will contribute to scientific progress.*

(George J. Stigler, *Does Economics Have a Useful Past?*, 1969)

## 1. INTRODUÇÃO

Celso Furtado afirmou em 1964 que "durante os três últimos decênios a industrialização tem se apoiado, persistentemente, na conjugação destes dois vetores: substituição de importações e transferência de recursos provocados pela inflação" (FURTADO, 1964, p. 119). A relevância do tema para o autor fica também evidente em sua autobiografia, quando afirma que fora exatamente o aumento descontrolado dos preços que o levou a desenvolver uma análise que incluísse os componentes estruturais do sistema: "a teorização a partir do enfoque estruturalista surgiu inicialmente na abordagem do problema da inflação" (FURTADO, 1997, p. 39)<sup>2</sup>. Logo, uma análise da evolução do pensamento do autor acerca do processo inflacionário nos anos iniciais da CEPAL nos auxilia não somente a compreender com minúcia as particularidades do desenvolvimento industrial brasileiro sob a ótica de Furtado, mas também a própria origem do pensamento autóctone da instituição criada em 1948.

A partir das considerações do autor o presente trabalho tem como objetivo, portanto, analisar a evolução pela qual passou o pensamento deste no período de 1949 a 1964, abrangendo a gênese e o amadurecimento da abordagem estruturalista ao problema da inflação. O artigo também possui como objetivo secundário acompanhar a transição do campo da teoria econômica para o delineamento de diretrizes políticas ao analisar o Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social, elaborado por Furtado em 1962.

O trabalho divide-se em cinco seções além desta introdução. A segunda seção apresenta a visão histórica do autor acerca da evolução da inflação no país, materializada em sua divisão do processo em três grandes "ondas inflacionárias". A terceira aborda as consequências apontadas por este do aumento do nível de preços na economia, tanto seu papel negativo quanto seu papel positivo no desenvolvimento. A quarta seção procura listar as causas estruturais da inflação expostas pelo autor em seus trabalhos: diversificação da procura mais rápida do que a diversificação da oferta, a

---

<sup>2</sup> Citação completa: "A teorização a partir do enfoque estruturalista surgiu inicialmente na abordagem do problema da inflação. Entre os primeiros trabalhos cabe citar Juan Noyola Vázquez, "El desarrollo económico y la inflación en México y otros países latinoamericanos", *Investigación Económica*, XVI, no n.4, México, 1956; Celso Furtado, "The External Disequilibrium in the Underdeveloped Economies", *The Indian Journal of Economics*, abril de 1958; Osvaldo Sunkel, "La inflación chilena: un enfoque heterodoxo", *El Trimestre Económico*, Cidade do México, outubro-dezembro de 1958; Anibal Pinto, "Estabilidad y Desarrollo", *El Trimestre Económico*, Cidade do México, janeiro-março de 1960. Minhas idéias foram elaboradas em dois ensaios preparados entre 1959 e 1960 e publicados em *Desenvolvimento e subdesenvolvimento*, Rio de Janeiro, ed. Fundo de Cultura, 1961, pp. 195-264" (FURTADO, 1997, p. 39).

situação da agricultura no país, a escassez de poupança e a limitada capacidade para importar. A seção analisa também os determinantes usuais da literatura que Furtado defendia não serem causas da inflação à época no Brasil, como o aumento dos salários acima da produtividade. A seção aborda também a luta de classes, componente citado por Furtado como um mecanismo propagador do aumento dos preços.

Dado que o autor defendia a possibilidade de desenvolvimento sem inflação, o quinto tópico aborda os determinantes que atuaram para que este cenário, crescimento com estabilidade, não se concretizasse no país. A seção número seis procura, utilizando o Plano Trienal, delinear as principais diretrizes do programa de estabilização idealizado por Furtado, tendo como base sua interpretação do processo inflacionário no Brasil.

## **2. A EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA INFLAÇÃO NO BRASIL**

Em seu trabalho de 1954, Furtado ressaltou que existia uma tendência histórica na economia brasileira de aumento do nível de preços, tendência esta que refletia o processo pelo qual o setor exportador transferia para o conjunto da coletividade as suas perdas em períodos de recessão ou superprodução, sendo tal processo a desvalorização da moeda nacional (FURTADO, 1954, p. 177 e FURTADO, 1959, p. 313). Tal ideia já havia sido apresentada pelo autor também em seu artigo de 1950, ficando claro que a inflação não relacionava-se apenas ao processo de industrialização. Em seu livro de 1954, Furtado descreve de forma incipiente uma periodização mais específica da economia brasileira com respeito à inflação, o que ele chamaria mais tarde de ondas inflacionárias, estas sim, relacionadas apenas ao processo de desenvolvimento industrial. Em seu trabalho de 1950, "Características gerais da economia brasileira", ele reconhece apenas a segunda onda, e algumas de suas principais características. Somente em seu trabalho de 1961, ele expõe a versão desenvolvida de sua divisão histórica em três grandes ímpetus dados ao nível de preços: a primeira onda inflacionária com a crise de 1929 e a consequente resposta do governo, a segunda nos anos 1940 e a terceira em meados da década seguinte. Furtado as qualifica como etapas de pressão inflacionária incontíveis, isto é, as etapas que o desenvolvimento processava-se paralelamente a uma pressão para o aumento dos preços.

A primeira onda constitui-se no início da década de 1930 a partir da tentativa de preservar a renda no setor cafeeiro, através da compra maciça de excedentes de produção e de uma grande desvalorização cambial. Entre 1930 e 1931 o mil-réis desvalorizou-se em 55% (ABREU, 1989a). Em seu livro de 1964 Furtado complementa o argumento, discorrendo que a inflação adveio da maneira pelo qual o Governo financiou a estocagem de café, a emissão de papel-moeda, política possível dado o abandono do padrão-ouro em 1930. Segundo o autor, a renda real, cuja redistribuição a inflação provocou, foi ela mesma criada pela inflação. A renda concentrou-se em benefício do setor industrial dado o aumento do preço relativo destes bens, face à dificuldade para adquirir os produtos da indústria importados<sup>3</sup> e pela manutenção do nível da demanda. Ademais, o governo permitia acesso a insumos relativamente baratos. O produto industrial cresceu 10% ao ano entre 1932 e 1939 e a participação das importações na oferta total caiu de 45% em 1928 para 20% em 1939 (ABREU, 1989a).

A segunda onda tem seu início na economia de guerra, dada a grande pressão sobre os equipamentos existentes para a produção tanto voltada para o mercado interno

---

quanto para o mercado externo, e se expande até o começo da década de 1950. A política monetária fora moderadamente apertada entre o fim de 1938 e 1939, entretanto, houve uma reforma monetária em 1942 e o déficit público, antes financiado através de emissão de títulos passou a sê-lo por emissão primária (ABREU, 1989a). Furtado (1954) chama a atenção para a peculiaridade do cenário no país, dado que a guerra encontrou, diferentemente dos outros países em recessão, uma economia já em crescimento, cujo esforço de guerra levou a uma utilização muito mais intensa da capacidade produtiva do país. Em seu trabalho de 1954 Furtado faz um paralelo ainda entre a primeira onda e a segunda, onde nesta última a fixação da taxa cambial, impedindo a valorização da moeda que seria resultado do acúmulo de reservas do período de guerra, foi em essência a mesma política da década de 1930 de compra dos excedentes de café, dado que em ambas intentava-se proteger o setor exportador.

Com o fim da guerra, Furtado (1961) argumenta que houve uma política de portas abertas às importações, utilizando um câmbio sobrevalorizado, pois prevalecia o ponto de vista de que a industrialização se vinha fazendo de forma desordenada e antissocial e era necessário pôr fim aos seus "excessos". Vianna (1989) ressalta ainda que o câmbio foi mantido sobrevalorizado pois, de acordo com a crença generalizada de que o setor externo fora importante fonte inflacionária do período de guerra, acreditava-se possível fazer política de estabilização monetária reduzindo as reservas em dólares, através de saldos negativos na Balança Comercial.

Entretanto, a política de moeda valorizada, segundo Furtado, permitiu que as reservas líquidas das indústrias valorizassem em termos de dólares e com isso, a renda do setor industrial e o aumento dos investimentos neste setor. Essa onda de inversões encontrou uma infra-estrutura de serviços básicos desgastada e insuficiente. Os serviços básicos foram construídos para atender à economia de exportação e não foram adaptados para a nova estrutura econômica do país. Somou-se a esta pressão inflacionária a melhora dos preços do café no mercado internacional em 1949. O mecanismo pelo qual esta melhora nos termos de troca afetou o nível de preços é descrito por Furtado já em seu trabalho de 1954. O aumento da rentabilidade do setor exportador, somado ao controle de importações imposto em 1947, refletiu-se em um aumento da demanda por produtos industriais nacionais. Com o aumento da demanda, os empresários recorriam aos bancos em busca de empréstimos para inversões, que por sua vez, concediam créditos a partir da emissão de papel-moeda. Furtado conclui então que a rapidez com que se propagava a inflação refletia em grande parte a forma de operação do sistema bancário (FURTADO, 1954, p. 183 e FURTADO, 1959, p. 319). Se este negasse aos industriais o crédito solicitado, estariam assegurando a redistribuição de renda em benefício do setor exportador (FURTADO, 1954, p. 184 e FURTADO, 1959, p. 320).

Como podemos observar, diferentemente da primeira, a segunda onda inflacionária operou no sentido de redistribuir uma renda real não gerada por ela mesma, mas sim advinda do setor exportador. A inflação, em ambas as situações apresentou-se como consequência da criação de um fluxo de poder de compra sem uma contrapartida na oferta de bens e serviços (FURTADO, 1954).

A primeira onda inflacionária e o início da segunda coincidem com o período que vai de 1930 até 1945 que Bielschowsky (1995) denomina de origem do pensamento desenvolvimentista. O autor define o desenvolvimentismo como a ideologia de transformação da sociedade brasileira, que possui como pontos principais a visão de que a industrialização seria a via de superação da pobreza e do subdesenvolvimento, e que tal estrutura produtiva não seria alcançada pela simples conjugação das forças de mercado, sendo necessária a intervenção estatal. Dado que, segundo o autor, tal período

abarca um período de gênese<sup>4</sup> do desenvolvimentismo, o eixo central da política econômica do primeiro governo de Vargas teria ainda uma orientação básica marcadamente ortodoxa. O desenvolvimentismo só viria a tornar-se hegemônico na segunda metade dos anos 1950. A preocupação de Vargas com estabilidade e equilíbrio das contas públicas também é defendida por Fonseca e Mollo (2013), que dissertam que, apesar do governo ter lançado mão de políticas monetárias expansionistas, à época existia deflação e o aumento dos preços decorrente da expansão monetária não era temido.

O fato de que neste período não houve um esforço industrializante intencional é também abordado por Furtado, que afirmou, acerca da década de 1930:

"A decisão de continuar financiando sem recursos externos a acumulação de estoques, qualquer que fosse a repercussão sobre a balança de pagamentos, foi de consequências que na época não se podia suspeitar. Mantinha-se, assim, a procura monetária em nível relativamente elevado no setor exportador. Esse fato, combinado ao encarecimento brusco das importações (consequência da depreciação cambial), à existência de capacidade ociosa em algumas das indústrias que trabalhavam para o mercado interno e ao fato de que já existia no país um pequeno núcleo de indústrias de bens de capital, explica a rápida ascensão da produção industrial, que passa a ser o fator dinâmico principal no processo de criação da renda" (FURTADO, 1959, p. 283, grifo próprio).

A terceira onda toma lugar em meados da década de 1950, como fruto da aceleração dos investimentos nos setores básicos. Furtado afirma que havia uma tendência ao sobreinvestimento nos setores de bens de menor essencialidade, que somada à falta de investimentos no setor de infra-estrutura e bens de capital, fazia o país se assemelhar a um organismo que havia crescido desproporcionalmente<sup>5</sup>. A opção de meados da década de 1950 foi a manutenção do nível do crescimento e foco no investimento nestes setores atrasados. Entretanto, a falta de iniciativa do setor privado, deixou à responsabilidade do governo a consecução dos investimentos, que na ausência de financiamento mais adequado, decidiu executá-los mediante emissão primária.

Furtado acreditava em seu trabalho de 1961 que esta teria sido a última fase que o desenvolvimento pressionaria o nível de preços, pois não seria condicionado à capacidade para importar: "Após a grande expansão da indústria de bens de produção no último quinquênio, pode-se assegurar que a economia brasileira aproximou-se do grau de diferenciação necessário para que seu desenvolvimento dependa basicamente de fatores endógenos" (FURTADO, 1961, p.222). Entretanto, em seu trabalho de 1964 o autor mostra-se menos otimista com o resultado dos investimentos feitos durante o governo Juscelino Kubitschek: "o esgotamento dos fatores que sustentaram o processo de industrialização ocorreu, aparentemente, antes que a formação de capital alcançasse a necessária autonomia com respeito ao setor externo" (FURTADO, 1964)..

---

<sup>4</sup> A despeito de Bielschowsky ter trabalhado com uma periodização onde a gênese do pensamento desenvolvimentista se dá nos anos 1930, Fonseca (2004) defende que alguns dos elementos que permeavam tal pensamento já estavam presentes desde o Brasil Imperial.

<sup>5</sup> Danby (2005) aponta que essa ideia ficou conhecida como "*the multiple-technical-bottleneck argument*" (DANBY, 2005, p. 5)

Em seu livro de 1964, Furtado faz ainda uma comparação entre a inflação do tipo que se operou nas ondas, que redistribuiu a renda gerada por ela mesma ou no setor exportador, com um outro tipo de inflação, que operou sobre a renda preexistente, porém no sentido de anulá-la. Este tipo de mecanismo processou-se por meio dos empréstimos dos bancos oficiais a taxas algumas vezes negativas, empréstimos estes alimentados por emissão de papel-moeda, que eram feitos tanto aos industriais quanto às atividades agrícolas e comerciais. Furtado enxergara nestes empréstimos uma maneira de elevar o lucro do sistema em detrimento do consumo das massas, e exatamente por isto, levou à reação destas e a uma espiral de custos e preços. Esta espiral se desenvolveu em alguns períodos em concomitância com os demais estímulos ao crescimento, e quando houve desaceleração tornou-se um processo estéril onde cada classe tentou manter sua participação no produto nacional: "a partir do momento em que os termos do intercâmbio começaram a piorar, a inflação perdeu a sua última fonte onde podia alimentar-se sem provocar uma espiral de preços e custos" (FURTADO, 1964).

Cabe por fim comparar o processo pelo qual o desenvolvimento industrial se deu no país e o paralelo que é feito por Furtado em sua obra de 1961 com respeito aos países desenvolvidos. Na seção "O modelo clássico do desenvolvimento industrial", o autor destaca que o processo nos países ricos se deu, diferentemente do Brasil, através da baixa dos preços dos produtos industriais:

"Viveu-se a primeira etapa do desenvolvimento industrial, basicamente, nesta revolução operada na oferta, que se traduz numa firme baixa dos preços de certo número de mercadorias. Foi através do efeito-preço que atuaram os mecanismos tendentes a destruir um número cada vez maior de segmentos da velha estrutura econômica de base artesanal" (FURTADO, 1961, p. 150).

### **3. EFEITOS DO PROCESSO INFLACIONÁRIO**

#### **3.1. EFEITOS POSITIVOS**

A despeito de defender que não havia nenhuma razão pela qual o desenvolvimento não pudesse ocorrer sem pressão inflacionária, Furtado reconhecia abertamente o papel desempenhado por esta, na falta dos mecanismos adequados de financiamento das novas inversões<sup>6</sup>:

"Não vem ao caso discutir se teria sido possível a industrialização sem a inflação aberta dos últimos três decênios. O que interessa observar é que, nas condições em que se processou o desenvolvimento – sem uma adequada percepção do que estava ocorrendo, por parte das classes dirigentes, sem a ajuda de uma política coerente, a inflação resultou ser condição necessária da industrialização. Houvesse predominado uma mentalidade de "estabilização", ligada à atitude mental prevalecente voltada para a restauração do velho modelo de país exportador de produtos primários, e o Brasil teria encontrado

---

<sup>6</sup> A literatura denomina o efeito pelo qual a inflação pode influenciar positivamente o investimento, e consequentemente o produto, de efeito Mundell-Tobin.

dificuldades ainda muito maiores para abrir-se o caminho da industrialização" (FURTADO, 1961, p. 217)

Outra implicação positiva da inflação pode ser encontrada ainda em seu trabalho de 1950. Ao descrever como a economia brasileira estava encerrada em um ciclo de estagnação e como no fim do século XIX quatro fatores atuaram para interromper este ciclo, cita a inflação de crédito e a expansão do circulante, como dois destes fatores. Em conjunto com os demais elementos, estava aberta para o autor uma nova etapa de desenvolvimento (FURTADO, 1950, p. 7).

Ao apresentar também as ondas inflacionárias, disserta que ao menos na primeira, a renda real disponível no país seria menor do que efetivamente fora pois a totalidade da nova renda real havia sido gerada pela própria inflação. O autor também defendia que a taxa de crescimento de uma economia era diretamente relacionada com a taxa de inversões nesta, sendo a taxa de investimento também diretamente relacionada com o coeficiente de poupança da sociedade. A inflação cumpria um papel exatamente aumentando este coeficiente de poupança, como Furtado disserta no Plano Trienal: "a importância da pressão inflacionária, antes assinalada, está em que aumentando o grau de ocupação dos fatores, ela também eleva o coeficiente de poupança interna, permitindo assim que se intensifique o crescimento" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 79). Apesar disso, trechos adiante Furtado mostra sua preocupação em substituir esse mecanismo: "torna-se indispensável encontrar uma alternativa para as emissões de papel-moeda como técnica de captação de recursos" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 81).

A inflação, além de aumentar o coeficiente de poupança, colaborava ainda para o aumento dos investimentos através do barateamento das importações de bens de capital, assaz necessários nos estágios iniciais e intermediários do desenvolvimento econômico. Apesar da importância dada ao investimento na economia, é importante lembrar que Furtado reconhecia também com bastante ênfase que o processo de desenvolvimento não se processaria, por definição, sem o aumento do consumo das massas: "é indispensável que uma parte substancial do incremento do produto se transforme em renda disponível para o consumo, em mãos da população. Para que prossigam as inversões, é necessário que cresça o consumo" (FURTADO, 1961, p. 99).

Em seu trabalho de 1961 ele também reforça a ideia de que apenas a concentração de renda não era capaz de dinamizar o crescimento: "a concentração de renda em comunidades de baixa produtividade não conduz a processos cumulativos de crescimento e sim a situações estáticas de desigualdade entre os padrões de consumo dos grupos sociais" (FURTADO, 1961, p. 90). Não obstante a inflação ter operado no sentido de transferir recursos em favor dos setores mais dinâmicos, Furtado reconhecia que tal processo inflacionário também não fora o fator primário do desenvolvimento econômico (FURTADO, 1964a, p. 123). Ademais, ainda em seu trabalho de 1954, ele ressalta em uma seção denominada "Condições particulares em que a inflação teve efeitos positivos", que a experiência de outros países latino-americanos mostrava que somente o processo inflacionário não era capaz, sozinho, de aumentar a capitalização de forma persistente e efetiva. No caso do Brasil, ele dissertou: "atribuir à inflação um aumento de capitalização da magnitude do que teve lugar no Brasil entre 1948 e 1952 é uma simplificação grosseira do problema que em nada contribui para esclarecê-lo" (FURTADO, 1954, p. 174 e FURTADO, 1959, p. 311). Os frutos da primeira onda, onde a renda fora gerada pela própria inflação, tinha seus limites, e foi necessário a alta dos preços do café para continuar o processo de inversões: "não fosse o forte aumento da capacidade para importar, motivado em fins de 1949 pela alta dos preços do café,

aquele ponto de saturação teria sido alcançado no Brasil em níveis mais baixos de capitalização que o atingido em 1951-52" (FURTADO, 1959, p. 313).

Em síntese, Furtado reconhecia o importante papel desempenhado pela inflação como mecanismo financiador dos novos investimentos, entretanto, defendia também que somente o processo inflacionário não era capaz de dinamizar o crescimento de forma sistêmica e contínua. Ademais, tal processo só se fazia sentir de forma positiva ao longo do tempo em alguns cenários específicos, utilizando a América Latina como um exemplo de que somente a inflação não era capaz de promover o desenvolvimento econômico. Furtado ainda criticava sobremaneira a ausência de um mecanismo de financiamento no Brasil que não dependesse do processo inflacionário, e apontava com frequência as implicações negativas da inflação sobre a estrutura social e econômica.

### **3.2. EFEITOS NEGATIVOS**

A implicação mais negativa da inflação, sem dúvida, era a desigualdade de renda gerada por ela. Além desta desigualdade, Furtado reconhecia que ela gerava disparidades regionais. No Plano Trienal o autor disserta que:

"A intensificação das desigualdades regionais tem sido, em grande parte, uma consequência da inflação. Tendo as regiões mais pobres, como o Nordeste, um saldo de exportações para o exterior, a política de câmbio, durante um período, e em seguida a política seletiva de importações, representaram um mecanismo de transferência de renda contra essas regiões" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p.77)

Além das desigualdades de renda e regionais, o autor também aponta que a inflação distorcia a eficiência dos investimentos. Em seu trabalho de 1958 o autor ressalta ainda que ela tinha como consequência o aumento das inversões especulativas, a "criação de uma deformação psicológica tanto nos homens de empresa quanto na população em geral" e tendia a se transformar em um fenômeno crônico (FURTADO, 1958b). O autor indica também que o processo inflacionário induz a "ampliar os lucros comerciais, a descapitalizar e desorganizar os serviços de transporte e a impossibilitar a criação de estímulos adequados capazes de impulsionar a produção de alimentos" (FURTADO, 1958a, p.16).

Furtado demonstra ainda sua preocupação com o aumento exacerbado da inflação no Plano Trienal, reconhecendo seus efeitos deletérios na economia: "Tal pressão [a que ocorreria caso o governo efetivasse todos os seus gastos planejados] levaria o país inexoravelmente a uma hiperinflação, com risco de paralisação de toda a atividade econômica" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, p. 46).

Apesar de reconhecer que alguns grupos sociais estavam realmente sendo submetidos a um sacrifício efetivo, dado o processo inflacionário, Furtado enxergava as pressões sociais que estavam presentes no início da década de 1960, não eram produto da desigualdade de renda, mas sim consequência de uma causa um tanto distinta: a dessemelhança entre as expectativas criadas pelo desenvolvimento no conjunto da população e o limitado acesso permitido aos frutos do desenvolvimento (FURTADO, 1962a, p. 40). Como é extensamente abordado na literatura, apesar dos efeitos negativos da inflação, Furtado também acreditava que as políticas de estabilização não podiam contornar o problema de forma definitiva, dado que as raízes eram, até fins da década de



1950, estruturais. As raízes estruturais por trás do processo inflacionário serão abordadas na próxima seção. Ademais, Furtado acreditava que:

"Aqueles que transformam o problema da inflação em um fim não estão preocupados com o desenvolvimento, e sim com os riscos que a estrutura social e seu sistema de privilégios podem correr frente às tensões provocadas pela inflação" (FURTADO, 1962a, p.45)

Por fim, acreditar que as raízes eram estruturais não eliminava, entretanto, a necessidade de políticas monetárias em alguns casos, como ele disserta em 1958: "o objetivo central de um programa preliminar, no campo monetário, deveria ser contribuir para eliminar este estado crônico de inflação". Como veremos também nas duas últimas seções, Furtado acreditava ser assaz necessário uma reforma do sistema financeiro.

### **3.3. AS CAUSAS ESTRUTURAIS DA INFLAÇÃO**

#### **3.3.1. A DISPARIDADE ENTRE OFERTA E DEMANDA, A REDUZIDA CAPACIDADE PARA IMPORTAR E A INSUFICIÊNCIA DA POUPANÇA**

Boianowsky (2012) afirma que Furtado foi provavelmente o primeiro a apontar a relação entre a persistência da inflação e o novo padrão de desenvolvimento do país, em seu artigo de 1952, e que suas ideias básicas acerca da temática já estavam moldadas neste ano. Em 1950 Furtado já associava o processo inflacionário com a persistente piora nas relações de troca, mas também defende que "essa preeminência do fator de ordem externa, a longo prazo, não exclui, entretanto, a atuação independente de fatores internos em períodos curtos" (FURTADO, 1950, p.1). Outra característica já presente em seu trabalho, associada ao problema da inflação, é a concentração da poupança nos países desenvolvidos: "relaciona-se com a estrutura mesma do sistema de divisão internacional do trabalho, o qual tende a concentrar a capacidade de poupança nos centros de maior potencial econômico" (FURTADO, 1950, p.1)<sup>7</sup>. Em 1952 sua teoria é então completa, e Furtado resume seu pensamento acerca da relação entre a inflação, a disparidade de crescimento da oferta e da demanda, a capacidade de importação e insuficiência da poupança:

"Na realidade, desde o momento em que as importações crescem além da capacidade para importar, pode-se afirmar que as inversões ultrapassaram a poupança e, portanto, que existe uma situação inflacionária. Como será necessário reduzir, de alguma forma, as importações para reequilibrar o balanço de pagamentos, se dirá que essa medida e o desequilíbrio que a determinou são consequências da situação inflacionária. Esse raciocínio deixa de lado o aspecto fundamental do problema, que é a impossibilidade de que a oferta cresça e modifique sua composição automaticamente com a expansão e de acordo com a mudança de composição da demanda. Sempre que as

---

<sup>7</sup> É importante lembrar que Furtado passara os anos anteriores a 1949 desenvolvendo sua tese de doutorado na França, onde, por exemplo, desenvolvia-se à época a teoria do circuito monetário, com a adoção de uma postura revisionista quanto a teoria *mainstream* no que concerne à moeda (KING, 2002, p. 153).

exportações (considerada constante a relação de intercâmbio) não cresçam paralelamente com a procura de importações, o processo de crescimento criará desequilíbrios, que se manifestam em excedente de produção interna e em saldos desfavoráveis no balanço de pagamentos. Esses desequilíbrios vão sendo corrigidos com atraso e quase sempre de forma dolorosa. E isso contribui para dificultar a política de estabilização e para tornar a inflação inseparável do processo de desenvolvimento" (Furtado, 1952, p. 28).

O fato de que "esses desequilíbrios vão sendo corrigidos com atraso e quase sempre de forma dolorosa" apontava para Furtado a saída para o desenvolvimento com estabilidade: o planejamento. Para o autor, era necessário prever com antecedência as linhas gerais para as quais a demanda iria se diversificar, e direcionar os investimentos para estes setores. Para a consecução deste objetivo, era necessária a presença do Estado, para guiar a iniciativa privada e promover a oferta de bens nos setores em que esta não mostrasse interesse. No campo da política monetária, Furtado defende que:

"Os objetivos da política monetária, na programação do desenvolvimento são, em essência, captar da melhor forma possível a poupança que o sistema está gerando e orientar, através do crédito, esta poupança dentro da ordem de prioridade estabelecida no programa" (FURTADO, 1964b).

Sobre o desenvolvimento da teoria estruturalista da inflação, Craven (1994) por exemplo, defende que na CEPAL esta passou a ser moldada a partir de 1953, sendo encarada antes como um fenômeno monetário. No caso específico de Furtado, vemos que em 1950 ele reconhece apenas a segunda onda inflacionária, que redistribui uma renda não gerada por ela mesma, mas advinda do setor exportador e que possuía como raiz a criação de um fluxo de poder de compra sem contrapartida na oferta de bens e serviços, apesar de já associar a inflação com alguns elementos não-conjunturais. Arndt (1985) por sua vez afirma que a teoria estruturalista surgiu em 1956, a partir da experiência chilena. O autor vincula o trabalho, assim como Furtado o faz em sua autobiografia, a Juan Noyola Vazquez:

*"Credit for the first formal statement of the structuralist theory of inflation is due to a Mexican economist, Juan Noyola Vazquez, who in an article published in a Mexican journal in 1956 argued that, specially in underdeveloped countries, inflation is not a monetary phenomenon but the result of interaction between two factors, "basic inflationary pressures" due to structural rigidities and the "propagation mechanism" of competing income claims accommodated by monetary expansions"* (ARNDT, 1985, p. 4).

Segundo Furtado, a pressão sobre o balanço de pagamentos tendia a agravar-se nos estágios intermediários e avançados do desenvolvimento econômico, dado que tais estágios demandam mais investimentos e essas inversões apresentam um coeficiente de importações maior do que a demandada pelo consumo. O autor também defendia que:

"Qualquer tentativa para elevar a taxa de inversões que não seja acompanhada de uma orientação dos novos recursos invertidos cria um desequilíbrio interno entre a estrutura da oferta e a composição da procura, desequilíbrio que se transfere para o Balanço de Pagamentos caso as taxas de câmbio sejam fixas, ou que se traduz em elevação do nível interno de preços, caso exista uma situação de controle de câmbios" (FURTADO, 1961, p. 202).

Furtado argumentou, no Plano Trienal, que a tendência para o aprofundamento do desequilíbrio monetário no quinquênio 1957-1961 decorria das maiores modificações estruturais exigidas por um desenvolvimento mais intenso e da ausência de uma política que pudesse prever e orientar estas modificações (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962). Furtado também relacionava este aumento das pressões inflacionárias com a insuficiência da poupança:

"A produção dentro do país de uma parcela crescente dos equipamentos destinados aos distintos setores produtivos está exigindo um apreciável esforço de financiamento interno. Como os equipamentos anteriormente importados já o eram com seu financiamento, cumpre substituir não somente o bem antes importado, mas também a poupança externa que permitia financiá-lo. Explica-se assim, que se haja intensificado o processo inflacionário" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 61).

Em seu trabalho de 1961, ao fazer uma revisão das diferentes escolas de pensamento acerca do processo de acumulação e desenvolvimento, Furtado cita o autor Wicksell, que ao que indica, parece ter influenciado esta sua visão acerca da relação entre o nível de preços e a insuficiência da poupança. O autor disserta que Wicksell foi o primeiro a desqualificar a Lei de Say, dividindo a procura global em investimento e consumo, e demonstrando que a inflação era resultado da disparidade entre os níveis de poupança e investimento. Apesar desta relação, Furtado também argumenta que mesmo um esforço crescente de poupança poderia acarretar uma taxa de crescimento do produto menor, na presença de pressões inflacionárias, pois estas diminuía a eficiência dos investimentos. A solução para o autor era aumentar a capacidade para importar e/ou aumentar a eficiência através da planificação, demonstrando mais uma vez a inter-relação entre estes componentes da problemática.

### **3.3.2. A AGRICULTURA**

Nos primeiros trabalhos de Furtado do período, a questão agrícola não aparece como uma causa do processo inflacionário. Entretanto, em seu trabalho de 1958 o autor defende que:

"A inexistência de uma agricultura moderna, de base capitalista, ligada ao mercado interno, é em grande parte responsável pela tendência permanente ao desequilíbrio interno que se observa no país [...] A incapacidade da agricultura para responder a uma

procura crescente de alimentos nas zonas urbanas constitui uma verdadeira mordada ao desenvolvimento industrial. Com o aumento do número de assalariados urbanos, o preço dos alimentos tende a aumentar" (FURTADO, 1958, p. 15).

Mais além, o problema era agravado pois, quando havia aumento das exportações, os fatores de produção se deslocavam da agricultura de abastecimento interno para o cultivo dos exportados: "Assim, ao mesmo tempo que a renda dos consumidores está crescendo, a oferta de produtos agrícolas dentro do país tende a contrair-se por efeito daquele deslocamento de fatores" (FURTADO, 1959, p. 321). Trechos à frente, Furtado também defende que:

"Existe assim, no setor primário da economia brasileira um mecanismo de ampliação dos desequilíbrios provenientes do exterior. Essa observação põe mais uma vez em evidência as enormes dificuldades com que depara uma economia como a brasileira para lograr um mínimo de estabilidade no seu nível geral de preços" (FURTADO, 1959, p. 322).

Encontrar na questão agrícola uma causa da inflação assemelha o autor ao pensamento socialista da época, que também acreditavam que a insuficiência da oferta de gêneros alimentícios possuía um caráter inflacionário, da mesma forma que ao pensamento liberal de Eugênio Gudín, que enxergava a inelasticidade da produção das lavouras uma das causas da instabilidade (BIELSCHOWSKY, 1995). Entretanto, como destacado na seção acerca das consequências negativas da inflação, Furtado acreditava que esta diminuía o estímulo adequado à produção de alimentos, sendo portanto, a situação da agricultura causa e consequência, em certa medida, do processo inflacionário.

Apesar da questão agrícola pressionar o nível de preços, ao abordar a problemática Furtado apresentava uma preocupação muito maior com a questão da pobreza decorrente da baixa produtividade no campo. O autor afirmava que o desenvolvimento não se realizaria se não fosse permitido aumentar o acesso aos frutos do crescimento tanto pelas massas urbanas quanto pelas rurais rurais, além de apontar também para a disparidade existente entre os salários na manufatura e na agricultura.

### **3.3.3. AUMENTO DOS SALÁRIOS, O CONSUMO DAS MASSAS E A LUTA DE CLASSES**

Apesar de reconhecer a baixa produtividade na agricultura, Furtado defendia que o aumento desta produtividade, tanto no setor agrícola como indústria fora maior do que o aumento dos salários reais no período. Dado isto, o autor não enxerga no aumento de tais salários uma pressão inflacionária: "ora, existe ampla indicação de que nos últimos dez anos a produtividade aumentou mais que os salários reais, tanto na agricultura como nas indústrias, e isso não parece haver contribuído para reduzir a pressão inflacionária" (Furtado, 1958b, p. 256). Outro elemento que não causava de forma direta a inflação era a elevada taxa de consumo entre os grupos de rendas elevadas, embora esta tornasse a economia mais vulnerável ao processo inflacionário. Para ele, este nível de consumo era, na realidade, parcialmente causado pela inflação:

"É verdade que uma alta taxa de consumo, entre os grupos de elevadas rendas também contribui para que o sistema seja mais vulnerável ao desequilíbrio inflacionário. Contudo, essa elevada taxa de consumo também é parcialmente determinada pela própria inflação, razão pela qual não se pode fazer dela a causa última do desequilíbrio" (FURTADO, 1958b, p. 256).

Ao observar a segunda onda inflacionária no Brasil, Furtado declarou que "a inflação é fundamentalmente uma luta entre os grupos pela redistribuição da renda real e que a elevação do nível de preços é apenas uma manifestação exterior deste fenômeno" (FURTADO, 1954, p. 181 e FURTADO, 1959, p. 317). O mecanismo pelo qual o setor industrial absorveu o aumento da renda no setor exportador, o crédito bancário, foi descrito na seção dois. Posteriormente, o mecanismo da luta de classes como um propagador da inflação também fica evidente no tipo de onda inflacionária que ocorreu em concomitância com as últimas duas ondas, que era resultado do aumento do crédito não só para o setor industrial, mas para toda a classe que recebia lucros, em detrimento dos trabalhadores assalariados. Furtado dizia que este tipo de onda incitava o início de uma espiral de preços e salários.

Ao abordar a questão da luta de classes, Furtado também apresenta um novo conceito, o de inflação neutra, que segundo Boianovsky (2012) carrega em si uma noção incipiente de inflação inercial. Tal inflação teria lugar em um cenário onde todos os agentes desenvolvessem mecanismos que preservassem sua renda real mediante a introdução de um desequilíbrio no sistema (FURTADO, 1954, p. 179 e FURTADO, 1959, p. 315). Entretanto, o autor ressalta também que o termo inflação neutra deve ser utilizado com uma ressalva, pois a inflação só é neutra passado um determinado período de tempo, quando todos os agentes tivessem chegado à situação de distribuição de renda inicial. Uma inflação absolutamente neutra operaria em um cenário em que todos os preços aumentassem ao mesmo ritmo e simultaneamente (FURTADO, 1954, p. 180 e FURTADO, 1959, p. 316).

#### **4. OS DETERMINANTES QUE ATUARAM PARA QUE O DESENVOLVIMENTO NÃO OCORRESSE COM ESTABILIDADE MONETÁRIA**

Na seção anterior procuramos apresentar os determinantes estruturais que atuaram no sentido de levar a economia a uma situação de instabilidade monetária. Entretanto, para Furtado, seria possível o desenvolvimento com estabilidade, desde que houvesse planejamento, como também já destacado anteriormente: "o processo de substituição de importações, inseparável do desenvolvimento na fase atual da economia brasileira, não se pode realizar sem pressão inflacionária, a menos que a economia seja submetida a um planejamento capaz de antecipar as modificações estruturais" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 61).

Apesar de ser possível crescer sem instabilidade, é de disseminado conhecimento que o processo não se operou desta maneira. Em seu livro de 1961 Furtado resumiu sua ideia básica da raiz da inflação no Brasil: "a causa última da inflação não esteve no desenvolvimento, e sim na ausência de uma política autêntica de desenvolvimento" (FURTADO, 1961, p. 223). Além, ao longo de seus trabalhos, o autor procurou diagnosticar problemas intrínsecos principalmente à gestão governamental que a impedia de cumprir com êxito este seu papel de planejadora, e portanto, de promover o desenvolvimento com estabilidade monetária. Por exemplo, em

seu artigo de 1958, o autor reconhecia que apesar dos problemas de desequilíbrio serem específicos à etapa de desenvolvimento por que passava o país, existiam fatores que atrasavam as inversões em determinados setores: a falta de experiência e de capacidade técnica e financeira e também o temor à concorrência das grandes organizações (FURTADO, 1958, p. 11).

A respeito desta ausência de planejamento e sua relação com a inflação Furtado também afirmou que:

"Face à ausência de uma clara tomada de consciência pelas classes dirigentes dessas novas funções que cabiam ao poder público na fase de transição em que se encontrava a economia, os investimentos infraestruturais foram realizados de forma mais ou menos improvisada, numa corrida de obstáculos que se sucediam. Essa insuficiência e desconexão dos investimentos infraestruturais criaram tensões que aumentaram a vulnerabilidade da economia à inflação. [...] Investimentos de vital importância para o país e da responsabilidade do poder público — nos setores da energia e siderurgia, por exemplo, careceram por muito tempo de uma adequada programação financeira, dependendo de ocasionais adiantamentos do Banco do Brasil" (FURTADO, 1964a, p.129)

Tal argumento do autor, de que inexistia uma consciência clara das novas funções do Estado, complementa sua teoria de que a industrialização foi um subproduto da política de defesa da renda do setor agroexportador, e só em uma etapa superior do desenvolvimento do parque industrial o Estado voltou-se para o objetivo de defender tal indústria. As classes dominantes não tinham consciência do novo papel do Estado pois eram ligadas às atividades agroexportadoras:

"Ora, a estrutura política do país, favorecendo a permanência dos grupos ligados aos interesses agrário-exportadores nas posições de liderança, dificultava a ascensão de elementos representativos das novas forças em progresso e mais capacitadas para captar a nova realidade" (FURTADO, 1961, p. 223)

Citamos anteriormente o papel atribuído por Furtado à política monetária, que deveria ser responsável por captar a poupança do sistema e orientá-la para as inversões previamente definidas no planejamento econômico. Entretanto, o autor enxerga que o sistema bancário no país era um entrave para a atuação de forma eficaz desta política: "sem o trabalho preliminar de saneamento do sistema bancário seria ilusório querer transformá-lo em um instrumento efetivo de política econômica" (FURTADO, 1958b, p.260). Foi a ausência deste sistema bancário eficiente na captação de recursos que forçou o governo a financiar seus investimentos de forma inflacionária, através da emissão de papel-moeda. Quando chamado à definir um programa de estabilização monetária, Furtado apontou tal déficit orçamentário conjuntamente com a diminuição da capacidade para importar como as causas primárias da instabilidade.

É importante destacar que o autor não defendia que a participação do Estado no investimento era demasiadamente alta, e sim que o problema encontrava-se exatamente na ausência de uma política de financiamento destes investimentos. Em seu livro de

1962 ressalta que "a causa fundamental da inflação não está em um aumento da participação do setor público no produto nacional, pois essa participação não é maior do que a de muitos outros países que gozam de estabilidade" (FURTADO, 1962a. p. 46). No Plano Trienal, o autor também defende o argumento, discorrendo que o aumento da participação do Estado na economia era inerente à fase de seu desenvolvimento:

"Em face das modificações estruturais ocorridas na economia, com aumento rápido da urbanização e crescimento das indústrias pesadas, era perfeitamente natural que os investimentos infraestruturais aumentassem em termos relativos, exigindo-se do governo um maior esforço tanto na prestação de serviços como no processo de formação de capital. Cabia, portanto, esperar que ocorresse uma elevação da participação do setor público no total do dispêndio, à semelhança do ocorrido em todos os países em rápida industrialização" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 68).

Entretanto, Furtado defendia que as nações que passaram por um rápido processo de industrialização modificaram seu sistema de arrecadação de impostos, ao contrário do Brasil e de alguns países latino-americanos (BOIANOVSKY, 2012) A ausência de uma política de financiamento das inversões foi agravada também pela reforma que extinguiu uma das principais fontes de renda do governo, a conta de ágios e bonificações sobre os itens importados (ABREU, 1989b). Este cenário demonstrava a incoerência interna que predominava à época, onde, ao mesmo tempo, a opinião pública cobrava do Estado que este desempenhasse suas funções ligadas ao desenvolvimento, mas negava a este os meios que necessitava para cumprir esta missão, por meio do Parlamento (FURTADO, 1962a, p. 42). A situação inflacionária, na ausência de crescimento econômico irrompia em tensões sociais, trazendo à época a necessidade de um novo plano de estabilização monetária.

## **5. O PLANO DE ESTABILIZAÇÃO ELABORADO POR FURTADO**

Dado que o autor defendia que no campo das ciências econômicas era errôneo supor que todas as teorias poderiam ser universalizadas, principalmente quando tratava-se da aplicação em países subdesenvolvidos, quando foi chamado a delinear um programa de estabilização, decidiu por um caminho distinto daquele recomendado pelo FMI. Boianovsky (2012) ressalta que Furtado foi o primeiro a implementar um programa de estabilização na América Latina que utilizava o arcabouço teórico do estruturalismo, apesar da transição da teoria para as políticas efetivas ter sido problemática. Enquanto o órgão internacional defendia a utilização no país de um "tratamento de choque", Furtado optou pelo que ficou mais tarde conhecido como "gradualismo" no combate à inflação. O programa elaborado por ele tinha como objetivo reduzir o aumento do nível dos preços dos 50% anuais em 1962, para 25% em 1963 e 10% em 1965. Entretanto, dado a peculiaridade que envolve projetar níveis de preços, o Plano Trienal abarcava as diretrizes apenas para 1963:

"No que respeita as condições de estabilização, entretanto, é indispensável trabalhar com base em períodos bem mais curtos anuais, trimestrais e algumas vezes mensais. As perspectivas de

estabilização para 1964 somente poderão ser definidas quando esteja muito avançado o ano de 1963, a razão pela qual nos limitamos a considerar as condições de estabilização com respeito ao próximo ano. Do êxito que se obtenha no primeiro ano de execução do Plano, dependerá a política da estabilização a seguir nos anos subsequentes" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p.98).

Ainda de acordo com a teoria de Furtado de que a inflação no Brasil era resultado da ausência de um financiamento e planejamento adequados para as inversões que foram feitas, o autor encontrou principalmente no déficit do governo a causa da instabilidade no país, como afirmado anteriormente. Ao delinear suas políticas, optou por planejar uma diminuição progressiva deste déficit ao longo do tempo, em acordo com a diminuição gradativa da inflação. No artigo escrito por Furtado para o jornal Última Hora, em dezembro de 1962, para apresentar o Plano Trienal, o autor ressaltou que "o financiamento dos gastos públicos foi esquematizado de forma a reduzir a pressão inflacionária ao nível considerado conveniente" (FURTADO, 1962c). Na Introdução ao Plano, Furtado resumiu todos os objetivos do programa em dois grandes grupos de medidas: as primeiras, ligadas à orientação do processo de formação de capital e as segundas destinadas a tornar compatível o financiamento dos investimentos com os recursos de poupança efetivamente disponíveis (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 44)

O objetivo de reduzir progressivamente os déficits do governo condiziam com a orientação teórica do autor de que as políticas econômicas de estabilização monetária deveriam ser subordinadas às políticas de desenvolvimento econômico e social. Ainda no artigo escrito por Furtado para o jornal Última Hora, o autor critica o pensamento de que era necessário "parar a economia para consertá-la": "cabe ao Fundo [Fundo Monetário Internacional] essa primeira tarefa de parar para conserto, devendo entrar em cena logo em seguida o Banco [Banco Mundial], que dará a mão ao convalescente, evidentemente caso este sobreviva à operação" (FURTADO, 1962c, p. 30). Já no próprio Plano Trienal Furtado destaca que "o declínio da taxa de crescimento seria, do ponto de vista social, bem mais negativo do que o desenvolvimento presente com todas as suas deficiências" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 78).

A subordinação da política de estabilização às políticas de desenvolvimento, não significavam, entretanto, que a política de controlar o nível de preços não era uma necessidade de caráter urgente na economia. Em seu discurso de posse, como ministro sem pasta para assuntos de Planejamento e Abastecimento, em 1962, Furtado declarou que "as maiores dificuldades terão de ser enfrentadas nas fases iniciais, em que medidas de curto prazo se impõem, mesmo antes que seja possível enquadrá-las em função dos objetivos de longo prazo" (FURTADO, 1962b, p. 34).

Alguns anos antes, em 1958, como ressaltado anteriormente, Furtado havia escrito que a inflação no Brasil não tinha como causa o aumento dos salários. Ao projetar o programa de estabilização, o autor ainda conserva esta ideia, pois seu plano oficial de combate à inflação não incluía como causa desta o aumento dos salários (D'AGUIAR FURTADO, 2011, p. 7). Outra medida que não era defendida pelo autor, como resalta Boianovsky (2012) era o congelamento de preços, dado que o processo inflacionário já estava ocorrendo e tal medida implicaria em ganhos de alguns segmentos da sociedade em detrimento de outros, aumentando as já existentes tensões sociais. O argumento pode ser encontrado nos trabalhos de Furtado de 1954 e 1959: "em qualquer dia ou mês do ano existe um grupo que está na frente, na luta pela



redistribuição de renda. Esse grupo seria o beneficiário da estabilização do nível de preços" (FURTADO, 1954, p. 180 e FURTADO, 1959, p. 317). Ademais, Furtado também não achava que a manutenção dos subsídios dados para a sustentação de alguns preços era uma política efetiva no combate à inflação:

"Afim de reduzir o déficit de caixa do Tesouro da forma programada torna-se indispensável, reduzir progressivamente os atuais subsídios ao consumo [...] Se o objetivo da defesa dos preços de trigo e dos derivados de petróleo foi reduzir a taxa de inflação, esse objetivo não foi atingido, de vez que as emissões de papel-moeda efetuadas para atender aos pagamentos dos subsídios tiveram certamente reflexo inflacionário maior do que o que se quis evitar" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 101).

Apesar de não defender o subsídio ao consumo, Furtado defendia a garantia de preços ao produtor agrícola. Na introdução do Plano, o autor disserta que "no caso da agricultura, a ação do governo é mais complexa, compreendendo pesquisa sistemática e difusão de seus resultados, bem como a garantia de preços que assegure ao produtor uma renda adequada" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p.45).

Furtado colocou como medidas de ações a fim de reduzir a inflação e manter o crescimento a elevação da carga fiscal, a redução do dispêndio público programado, a captação de recursos do setor privado no mercado de capitais e a mobilização de recursos monetários (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 97). Para o alcance destes objetivos, o autor propunha tanto reformas bancárias quanto administrativas. As reformas administrativas incluíam o planejamento. As reformas bancárias incluíam a criação de bancos especializados para financiar o setor agrícola, exportador e de produção de equipamentos, evitar a concentração de poder econômico e a apropriação pelo sistema de ganhos inflacionários (TAVARES, 2008). Em relação ao financiamento do déficit, Furtado defendia que fosse ampliada a faculdade de emissão de obrigações do Tesouro Nacional (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p.100). Quanto à política de crédito, este deveria aumentar no mesmo ritmo do incremento do produto (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 102).

A necessidade de um sistema bancário que permitisse a canalização da poupança para os investimentos, defendida por Furtado e já citada, era compartilhada à época por outros autores influentes, como Gudín e Campos. Gudín acreditava, apesar de sua orientação liberal, que o aperfeiçoamento de um sistema financeiro era uma medida de caráter estrutural necessária para o Brasil (BIELSCHOWSKY, 1995).

Furtado também coloca como causa da inflação à época, como citado anteriormente, o declínio da capacidade para importar. O autor argumenta que "quanto mais lento o crescimento da capacidade para importar, mais rápido terá de ser o processo de substituição de importações. Portanto, mais complexo o planejamento, maior o risco da pressão inflacionária" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 80). A recomendação do autor para esta área era um resolutivo esforço em aumentar o volume de exportações e a programação cuidadosa do processo de industrialização, para não pressionar o balanço de pagamentos mais do que o necessário. Apesar disto, Furtado tinha uma visão otimista a partir de suas projeções das importações e exportações, concluindo que o saldo destas últimas seriam suficientes para cobrir o volume de importações necessárias. Os empréstimos se destinariam a cobrir os encargos financeiros externos do Brasil. No caso também de diminuição dos investimentos

externos projetados, poderia diminuir-se o coeficiente de importações, intensificando a produção de bens de capital nacional. O otimismo de Furtado em 1962, doze anos do livro "O Mito do Desenvolvimento Econômico" também refletia-se em sua visão do setor. Para ele "a indústria nacional de bens de produção dispõe de capacidade e de potencialidades que poderiam ser mais intensamente exploradas em situações especiais" (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 1962, p. 110).

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise do pensamento de Furtado de 1949 a 1964 nos permite concluir que desde o início do íterim o autor já observava o fenômeno inflacionário em algum grau de maneira autônoma, e suas ideias fundamentais foram definidas ainda no ano de 1952. Para Furtado a causa última da inflação no país residia na falta de planejamento e de um projeto autêntico de desenvolvimento e, por sua vez, essa ausência de um programa de investimentos planejados tinha como origem alguns problemas que fugiam à própria esfera econômica, como a incoerência interna do sistema político que cobrava, a atuação do Estado ao mesmo tempo que negava-se à fazer as concessões necessárias para promover essa atuação de forma sustentável.

Não obstante suas principais ideias acerca das raízes da inflação estarem delineadas desde o início, é interessante notar que Furtado não dirige nenhuma crítica direta à teoria *mainstream* no que concerne à inflação. Sua única crítica dirigida é feita ao FMI na reportagem do jornal Última Hora, quanto à condução da política de estabilização. Sobre a questão da pertinência de recomendações de políticas ignorando a estrutura, ou seja, acerca da generalização das teorias econômicas, Furtado ressalta que mesmo a América Latina era heterogênea no que respeitava à problemática, como fica claro em seu livro de 1954 ao comentar as peculiaridades que levam um país a ter uma inflação com efeitos positivos. Apesar disso, Furtado não descarta algumas regras na condução da política monetária, como a política não-discrecional de aumentar a oferta de moeda de acordo com o crescimento econômico, tampouco a importância de usar tal política como um meio de controlar a inflação.

Como ressaltado na seção anterior, o Plano Trienal foi provavelmente o primeiro a utilizar o arcabouço teórico do estruturalismo para delinear um plano efetivo de combate à inflação. Entretanto, como o próprio diagnóstico da inflação estrutural incluía fatores além da esfera econômica, a transição do campo da teoria para a formação de diretrizes efetivas não foi espontânea, transição essa dificultada ainda pela delicada situação política pela qual o país passava. Algumas medidas defendidas pelo autor, como a questão dos subsídios, precisaram ser abandonadas e outras nunca lograram a implementação, como a maioria das reformas bancárias. Por fim, é interessante notar ainda que apesar de não recomendar a generalização de políticas, Furtado já apontava na década de 1950 que uma delas, o congelamento de preços, seria totalmente ineficaz no combate à inflação independente do cenário, dado a não simultaneidade do ajustamento dos preços.

## 7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, M.P. Crise, Crescimento e Modernização Autoritária: 1930-1945. In: ABREU, M.P. (Org.) A Ordem do Progresso. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1989a, p. 73-104.

ABREU, M.P. Inflação, Estagnação e Ruptura: 1961-1964. In: ABREU, M.P. (Org.) A Ordem do Progresso. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1989b, p. 197-212.

ARNDT, H. W. *The Origins of Structuralism*. World Development, v. 13, n. 2, p. 151-159, 1985.

BIELSCHOWSKY, R. Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo. 2ª ed. Rio de Janeiro: Editora Contraponto, 1995. 480 p.

BOIANOVSKY, M. *Celso Furtado and the Structuralist-Monetarist debate on economic stabilization in Latin America*. History of Political Economy, 44:2, 2012.

D'AGUIAR FURTADO, Rosa Freire. A história de um plano. In: Centro Celso Furtado (Org.) O Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social. Rio de Janeiro: Contraponto, 2011.

Danby, C. 'Noyola's institutional approach to inflation', Journal of the History of Economic Thought, 27:2, p. 165-78, 2005.

FURTADO, C. Características gerais da economia brasileira. Revista Brasileira de Economia. Vol. 4, p. 7-37, 1950

\_\_\_\_\_. Formação de Capital e Desenvolvimento Econômico. Revista Brasileira de Economia, 1952.

\_\_\_\_\_. A economia Brasileira. (Contribuição à Análise do seu Desenvolvimento). A Noite: Rio de Janeiro, 1954.

\_\_\_\_\_. Perspectivas da Economia Brasileira, Rio. ISEB, 1958a.

\_\_\_\_\_. A política monetária. In: Sá, Francisco Jr. (Org.) Inflação e Desenvolvimento: Textos básicos sobre as economias subdesenvolvidas. Petrópolis: Vozes, [1958b], 1964.

\_\_\_\_\_. Formação Econômica do Brasil. São Paulo: Companhia das Letras, [1959], 2007.

\_\_\_\_\_. Desenvolvimento e Subdesenvolvimento. Fundo de Cultura: Rio de Janeiro, [1961] 2009.

\_\_\_\_\_. A pré-revolução brasileira. Fundo de Cultura: Rio de Janeiro, 1962a.

\_\_\_\_\_. Discurso de posse. Brasília: Palácio do Planalto, 27 set. 1962. Posse como ministro sem pasta para assuntos de Planejamento e Abastecimento. In: Centro Celso Furtado (Org.) O Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social. Rio de Janeiro: Contraponto, [1962b] 2011.

\_\_\_\_\_. O Plano Trienal e o Desenvolvimento. Última Hora, São Paulo, 30 dez, 1962. In: Centro Celso Furtado (Org.) O Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social. Rio de Janeiro: Contraponto, [1962c] 2011.

\_\_\_\_\_. Dialética do desenvolvimento. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1964.

FURTADO, C. O Mito do Desenvolvimento Econômico. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1974.

\_\_\_\_\_. Obra Autobiográfica Celso Furtado. São Paulo: Paz e Terra, v.3, 1997.

KING, A History of post-Keynesian Economics Since 1936, Cheltenham: Elgar, 2002.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social 1963-1965. In: Centro Celso Furtado (Org.) O Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social. Rio de Janeiro: Contraponto, [1962] 2011.

STIGLER, J. G. *Does Economics Have a Useful Past?* History of Political Economy, vol. 1, issue 2, 1969, p. 217-230.

VIANNA, S. B. Política Econômica Externa e Industrialização: 1946 - 1951. In: ABREU, M.P. (Org.) A ordem do Progresso. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1989, p. 105