

## **O Debate Econômico no Brasil entre o final do século XIX e o início do século XX: as ideias de Vieira Souto sobre a moeda e o câmbio**

**Daniel do Val Cosentino**

Professor da Universidade Federal de Ouro Preto. E-mail: [dcosentino@terra.com.br](mailto:dcosentino@terra.com.br)

### **RESUMO**

Este trabalho tem como objetivo entender o debate econômico no Brasil durante a primeira república tendo como referência as ideias de Vieira Souto sobre moeda e câmbio. A historiografia dá pouca atenção ao pensamento econômico que embasava o debate entorno das políticas econômicas no período. Para ele, o papel moeda não se relacionava às oscilações do câmbio, mas sim a variações no balanço de transações com o exterior. Assim apresenta uma interpretação da realidade econômica brasileira que destaca não só a existência de um debate econômico à época, mas que também permite caracterizá-lo como um precursor do desenvolvimentismo no Brasil.

**Palavras-chave: Vieira Souto; Moeda; Câmbio; Debate Econômico; Desenvolvimentismo**

### **The economic debate on monetary policy in Brazil during the early 20th century: ideas of Vieira Souto**

### **ABSTRACT**

The aim of this paper is to understand the economic debate in Brazil during the first republic, having as a reference the ideas of Vieira Souto on currency and exchange. Historiography does not discuss the economic thought that influenced the debate about economic policies in the period. For him, the currency was not related to the oscillations of the exchange rate, but to the variations in the transactions with the foreign market. This shows an interpretation of the Brazilian economic reality that evidences the existence of an economic debate at the time. In the same way, we can also characterize it as a precursor of developmentalism in Brazil.

**Keywords: Vieira Souto; Currency; Exchange rate; Economic Debate; Developmentalism**

**JEL Classification: B19, B31, N16**

Este trabalho procura apresentar o debate econômico existente no Brasil entre o final do século XIX e o início do século XX, especificamente até 1914, período anterior a 1ª Guerra mundial, a partir das ideias de Luís Rafael Vieira Souto. Professor Catedrático de Economia Política na Escola Politécnica do Rio de Janeiro entre 1876 e 1914, Vieira Souto deixou uma contribuição importantíssima para a compreensão da realidade econômica brasileira ao participar ativamente de debates entorno das políticas econômicas adotadas pelo governo republicano bem como por sua atuação como engenheiro em empreendimentos que visavam transformações estruturais das mais importantes para a construção nacional. Destaca-se ainda sua atuação na Sociedade Auxiliadora da Indústria Nacional no final do período imperial e no Centro Industrial do Brasil já no início do século XX.

Sua atuação seja como docente ou no debate sobre questões econômicas são marcantes pela erudição e pela utilização de um instrumental teórico variado e bastante atualizado para época.

Vieira Souto era um industrialista típico, defensor do protecionismo como forma de amparo e desenvolvimento da indústria, que em sua visão não poderia sobreviver, desenvolver, tornar-se vigorosa e aperfeiçoada sem a proteção tarifária e cambial, que garantiriam, assim, o estímulo necessário ao progresso industrial. Assim, defendia o progresso industrial da mesma forma em que criticava a suposta vocação meramente agrária da economia brasileira e sua decorrente incapacidade de desenvolvimento industrial. (Bastos, 1952; Hugon, 1994)

A defesa da causa industrialista, bem como sua ação como professor de Economia Política, são elementos que se relacionam e nos ajudam a entender suas ideias. Estas duas dimensões de seu pensamento e atuação se entrelaçam e dão sentido as suas ideias nacionalistas e protecionistas. (Cosentino, 2017)

Neste trabalho procuramos enfatizar a as ideias de Vieira Souto a respeito da moeda e do câmbio tendo como referência duas de suas obras: *O Último Relatório da Fazenda* de 1902, onde em uma série de artigos publicados no Correio da Manhã entre novembro e dezembro de 1901 estabelece um importante debate e uma crítica vigorosa à Política Econômica do Ministro da Fazenda Joaquim Murinho; e *O Papel Moeda e o Câmbio*, publicado depois de sua morte em 1925, e que corresponde a uma série de artigos de 1914 publicados no jornal O Paiz por conta da discussão na Câmara dos Deputados de um projeto de emissão monetária.

No aspecto monetário se opunha a ideia de que a emissão monetária seria responsável pelo fenômeno inflacionário bem como pela variação do câmbio, tal qual pregava boa parte do pensamento ortodoxo e conservador brasileiro no final do século XIX e início do XX. Temia, tanto quanto a inflação, a insuficiência de meio circulante, e assim considerava a questão e a circulação monetária a partir das suas especificidades no Brasil, o que fica claro a partir da leitura de seus textos quando procura ilustrar seus argumentos a partir de inúmeros exemplos históricos e peculiaridades da construção do sistema monetário em diversas nações.

A historiografia se refere a Vieira Souto de diversas formas mas sem explorar especificamente suas ideias econômicas. Ao analisar o ensino de Economia Política no Brasil desde o século XIX, Hugon (1994) argumenta que Vieira Souto propunha uma política comercial protecionista que ia além dos limites dos clássicos contrários à intervenção do Estado na economia. Já no campo monetário, Santiago Fernandes (1967, p. 170) aponta a originalidade de suas ideias vinculadas a sua crítica ao que chama de “fetichismo da moeda conversível, comprovando igualmente que não eram as emissões de papel moeda que necessariamente influenciavam a taxa cambial”. Já Pelaez (1971) afirma que Vieira Souto foi um dos pioneiros da ciência econômica no Brasil, expondo “conhecimentos muito extraordinários para a época”. Da mesma forma, Nícia Vilela Luz (1975) ressalta o seu vasto conhecimento da teoria econômica e sua postura crítica em relação à teoria quantitativa da moeda. Maria Letícia Correa (2010) argumenta que sua atuação e suas ideias estão intimamente relacionadas às transformações e ao início do processo de modernização urbana e industrial no Brasil no final do século XIX e início do XX, tendo assim um forte conteúdo prático, diretamente relacionado às necessidades do país. Já Amaury Gremaud (1997) destaca a importância de suas obras e sua visão industrialista, chamando a atenção para o fato de que tal postura era também uma posição de interesse próprio, uma vez que possuía uma fábrica de fósforos.

As influências teóricas de Vieira Souto<sup>1</sup> eram variadas. List, Carey e Von Storch são teóricos importantes em suas ideias protecionistas e industrialistas. Já no campo do Ensino de Economia Política podemos mencionar François Quesnay, Adam Smith, Sismonde de Sismondi, Jean-Baptiste Say, Henrich Storch, Henry Carey e Henry MacLeod. Portanto, podemos notar autores clássicos associados a pensadores defensores da participação do Estado no processo de transformação da Economia e que, sobretudo se distanciam das teorias mais tradicionais associadas ao livre cambismo e à teoria quantitativa da moeda. Este convívio de princípios clássicos com conceitos que embasavam um discurso protecionista e industrializante parece permear todo o seu pensamento.

Além disso, Vieira Souto chama atenção para a necessidade de adaptação das ideias elaboradas a partir de outros contextos e a construção de um pensamento e ação com característica nacional ao argumentar que a Economia Política não poderia ser aplicada de maneira uniforme em todas as nações. O que ilustra sua perspectiva de que as condições e a realidade econômica de cada país seriam diferentes e exigiriam medidas e políticas econômicas diferentes, e que, portanto, a teoria econômica deveria ser adaptada a cada realidade de cada nação antes de embasar políticas e medidas econômicas práticas.

“relevar notar que quando se trata da aplicação da Economia Política, não há preceitos absolutos. Frequentemente se encontra em nosso país quem acredite que medidas de ordem econômica adotadas, por exemplo, na Inglaterra ou na Alemanha, devem ser postas em prática no Brasil, e produzir os mesmos resultados, aí ou em outros países que se acham em condições muito diferentes daquele. É um erro. Com efeito, a teoria, para generalizar, parte de hipóteses ou baseia-se em condições que muitas vezes não se verificam na prática. Assim, ela abstrai as diferenças de nacionalidade, de legislação e de costumes; pressupõe sempre o estado de paz; não cogita de influências perturbadoras, relativas a tempo e espaço, e, baseadas nestas hipóteses domina por exemplo que uma vez roto o equilíbrio que deve existir normalmente entre a oferta e a procura, seja de mercadorias, seja de braços e capitais, ou entre a produção e o consumo, esse equilíbrio não tarda a estabelecer-se. Ora, na prática, isso nem sempre se verifica. As leis e os costumes variam, de um para o outro país; as nações agitam-se muitas vezes em guerras prolongadas ruinosas, perturbadoras de todas as relações normais de interesse e de justiça; os homens, as mercadorias, os capitais não têm uma completa liberdade de ação ou de movimento; mil obstáculos, enfim, retardam o restabelecimento do equilíbrio econômico que a hipótese científica deu como imediato e espontâneo, e desta forma embaraçam por muito tempo a realização dos princípios que a Economia Política estabelece abstratamente”. (VIEIRA SOUTO, 1916, p. 16-17)

Talvez por isso reconheça na História Econômica um aspecto fundamental. Assim, se utiliza a todo momento de exemplos históricos não só do Brasil bem como de outras nações. Especificamente sobre a relação da História com a Economia Política diz que:

“Com a História tem a Economia Política estreitas relações, como é intuitivo, pois basta lembrar que para as ciências sociais a História é um patrimônio comum ao qual cada uma delas vai pedir a confirmação de muitas de suas teorias. No curso de tantos séculos vividos pelos povos, muitas doutrinas ou muitas práticas econômicas foram adotadas, e só interrogando a História se pode conhecer os efeitos produzidos por uma ou outras. Reciprocamente a História deve recorrer à Economia Política para explicar certos fenômenos econômicos que são, às vezes, os mais importantes da vida de um povo”. (VIEIRA SOUTO, 1916, p. 27)

---

<sup>1</sup> Ver Hugon, 1994; Correa, 2010; Boianovsky, 2013.

Há um grande esforço por parte do autor em conciliar princípios clássicos com elementos históricos e conjunturais específicos das nações na compreensão dos temas econômicos. "Depois dos argumentos teóricos, os práticos; depois da doutrina, os fatos" (VIEIRA SOUTO, 1925, p. 32) Ou seja, para ele há que se compreender a teoria a partir dos contextos históricos e conjunturas.

“não é com fórmulas e idealismos que se governa a fortuna pública e conduz a nação à prosperidade (...) A Economia Política estabelece os princípios teóricos, a história econômica fornece os preceitos práticos e os preciosos exemplos de providências que em conjunturas análogas foram tomadas com êxito por outros países”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 477 e 512)

Na questão especificamente monetária as influências de Vieira Souto são ainda mais variadas. Para ele, as ideias de autores como Hume, Smith e Say ilustravam um estágio inicial ou "de infância" da Economia Política como uma ciência. Assim, no campo monetário e do crédito, era preciso compreender as transformações da economia e da realidade de forma que as opiniões de tais autores sobre o assunto não eram mais aceitas ou não mais refletiam a realidade.

“Por não ser ciência puramente racional a economia política, - nem qualquer outra das ciências sociais - a elucidação dos fenômenos econômicos pelo processo de abstração que predominou na fase de sua formação como corpo de doutrinas, deu em resultado o estabelecimento de postulados e dogmas, que ficaram completamente desmoralizados, tão depressa o processo de observação científica pôs em evidência a sua inanidade. E foi isso o que se verificou em relação as teorias exclusivas, outrora correntes, sobre o papel moeda e sua influência sobre o curso do câmbio. As ideias predominantes se foram, porém, modificando e corrigindo, à medida que um maior número de nações foi necessitando de lançar mão dessa espécie de moeda fiduciária, o que permitiu aos respectivos economistas recolherem maior número de elementos instrutivos e maior copia de fatos que deviam ser observados e comentados”. (VIEIRA SOUTO, 1925, p. 189)

Assim, o autor procura destacar trabalhos e debates clássicos como, por exemplo, o debate monetário na Inglaterra, em que se envolveram David Ricardo, Roberto Peel e Took, por exemplo. Todos pensadores citados por Vieira Souto. Contudo ao tratar da questão monetária cita bastante o escocês MacLeod, figura de pouca expressão na Europa, mas que teve grande importância no ensino de Economia Política no Brasil durante o século XIX, sobretudo por sua preocupação de procurar certas especificidades aos problemas nacionais e escapar a aceitação passiva das teorias importadas como bem esclarece Gremaud (1997).

É notável sua grande erudição ao tratar do tema. Luz (1980), por exemplo, destaca sua sólida argumentação e seu conhecimento do que havia demais atualizado em matéria de teoria econômica, destacando particularmente a escola italiana. Podemos destacar também a citação e presença de autores em seus escritos fora da matriz britânica do pensamento econômico. Parece claro que a predileção de Vieira Souto por alguns deles deriva de um lado por conta dos exemplos históricos de variadas nações que tais pensadores o permitem utilizar e por outro porque a partir dos mesmos consegue construir argumentos críticos às leituras e práticas mais tradicionais da economia política tanto no campo da política monetária e industrial, quando na política fiscal, tributária e comercial. Ou seja, a partir de uma enorme erudição e conhecimento de trabalhos de autores das mais variadas nacionalidades, Vieira Souto consegue construir argumentos que levam em conta não só a teoria clássica, mas também o que ele mesmo caracteriza como evoluções das ideias econômicas que levam em conta aspectos históricos e nacionais.

Neste texto pretendemos destacar suas ideias no que diz respeito à política monetária e cambial, enfatizando a discussão corrente no Brasil entre o final do século XIX e início do século XX sobre a

convertibilidade da moeda, a escassez de meio circulante e os efeitos do mesmo na variação cambial. Assim como argumentando que suas ideias monetárias nos permitem apontá-lo como um precursor do desenvolvimentismo, bem como um reflexo do contexto de avanço da indústria em alguns setores e regiões do país.

É preciso destacar que a historiografia econômica de uma forma geral dá pouca atenção ao pensamento econômico que embasava o debate entorno das políticas econômicas adotadas no período. Assim acaba por desconsiderar o contexto em que as mesmas eram elaboradas o que prejudica a análise, a interpretação e tentativa de reconstrução histórica. Nos parece que claro que havia um debate a respeito dos rumos da orientação da política econômica e que este debate pode nos revelar e nos ajudar a compreender as transformações sociais, urbanas, estruturais e econômicas que a Economia Brasileira começou a experimentar desde o final do século XIX.

O período da Primeira República, ou República Velha foi comumente caracterizado como a República do café com leite, em referência ao predomínio político e alternância no poder central entre Minas Gerais e São Paulo. No campo da política a historiografia tem relativizado esta caracterização argumentando que em diversos momentos outros grupos regionais tiveram participação importante.

No campo econômico esta caracterização se relaciona à centralidade do café para a economia brasileira no período. As exportações e o nível de renda dependiam do setor e é inegável que a política econômica era proposta levando-se em conta isto, como reforçam diversos trabalhos clássicos sobre o período. Contudo, não se deve ignorar o desempenho exportador de outras atividades, bem como a ampliação da produção agrícola para o mercado interno e o surgimento e o crescimento de uma produção industrial no país. Ainda que nos dois últimos casos o processo esteja relativamente relacionado aos desdobramentos da expansão cafeeira e ao crescimento da urbanização a ela associado.

Portanto é preciso levar em conta estes processos quando se pretende analisar o debate econômico neste contexto. Acreditamos que as ideias e atuação de Vieira Souto refletem bem estes aspectos. Como pequeno industrial, membro do Centro Industrial do Brasil e catedrático de Economia Política na Escola Politécnica do Rio de Janeiro suas ideias parecem refletir os interesses de um país não cafeeiro e urbano cujos interesses e participação política se ampliam entre o final do século XIX e início do XX.

A historiografia econômica tem caracterizado a política econômica durante República Velha a partir de momentos distintos<sup>2</sup>. Durante a primeira década Republicana a política de expansão monetária e creditícia, bem o incentivo à criação de empresas em setores diversificados, foi comandada por Rui Barbosa, tendo seu eixo a partir de Lei Bancária de 1890 que flexibilizou a emissão de moeda por parte dos bancos regionais. O resultado desta política levou de um lado a crise no balanço de pagamentos, desvalorização cambial e aceleração inflacionária. Por outro lado, podemos apreciá-la a partir das demandas sociais por moeda e crédito resultantes da ampliação do mercado interno a partir da abolição do trabalho escravo em 1888, bem como podemos argumentar que tal política permitiu a ampliação do setor cafeeiro bem como contribuiu para um surto industrial importante no país como sugere Levy (1980). O Encilhamento foi um movimento especulativo resultante da ampliação do crédito e do incentivo a criação de S.A.s e marca o cenário de crise no final do século XIX.

Ao final do século XIX a Economia Brasileira vivia um período de crise sob diversos aspectos, a economia cafeeira enfrentava a redução dos preços do café resultante da expansão da produção, o Estado enfrentava problemas fiscais, o Balanço de Pagamentos estava em crise, a moeda desvalorizada e os preços em elevação. A euforia do início da República fora substituída pela apreensão.

O início da década de 1890 foi marcado pela tentativa de uma nova política econômica, sintetizada nas ambiciosas aspirações de Rui Barbosa. A abolição da escravidão em 1888, que liberou capital do setor escravista, bem como a proclamação da República em 1889 abriram novas perspectivas para o país. A política econômica de Rui Barbosa, tendo como elemento principal a Lei Bancária de 1890, que flexibilizou a emissão monetária por parte dos bancos regionais, tinha como objetivo a expansão do crédito e a criação de novas empresas e indústrias nos mais diversos setores. A expansão monetária e creditícia, todavia, levaram a uma crise especulativa que ficou conhecida como Encilhamento.

---

<sup>2</sup> Ver por exemplo Franco (2014), Fristch (2014), Fristch (1980), Levy (1980) e Saes (1997).

No final do século XIX, em 1898 Campos Sales convidou Joaquim Murinho para assumir o do Ministério da Fazenda, com a missão de impor uma política econômica de restrição monetária e creditícia e equilibrar o Balanço de Pagamento. Tais objetivos estavam estabelecidos no acordo financeiro internacional de obtenção de crédito internacional, o Funding Loan, alinhado por Campos Sales antes de assumir a presidência e tinha como intenção o equilíbrio das contas internacionais. O plano era relativamente simples e envolvia o adiamento de compromissos externos do governo (serviço da dívida pública externa e garantias de juros) tendo em contrapartida medidas duras de controle monetário e fiscal.

Murinho assume em 1898 o Ministério da Fazenda com o objetivo de implementar e respeitar o acordo financeiro articulado por Campos Sales cuja intenção seria sanear financeiramente a economia brasileira.

A historiografia tem apontado largamente a influência do acordo do Funding Loan sobre a condução da política econômica de Murinho. O mesmo seguiu caninamente o acordo estabelecido no que tange a redução do papel-moeda em circulação e no ajuste orçamentário do governo. O acordo do Funding Loan permitiu ao Brasil suspender as amortizações da dívida externa por 13 anos. Os juros da dívida formariam um novo empréstimo que poderia ser sacado junto aos credores internacionais durante três anos constituindo-se assim em um novo empréstimo, mas com juros consolidados em relação aos anteriores. O acordo envolvia também o resgate de contratos de garantias de juros de estradas de ferro, que seriam trocados por títulos de renda fixa (recession bonds). Como contrapartida o governo brasileiro concordava em praticar uma política monetária de retirada de papel-moeda de circulação e de ajuste orçamentário. Ou seja, como apontam Franco e Corrêa do Lago (2012, p.189), “o governo obtinha empréstimo em troca de medidas de saneamento fiscal e monetário pactuados com os credores”. E Joaquim Murinho levou com rigor as metas estabelecidas pelo acordo, tendo cumprido praticamente todas elas.

O acordo estabelecia que a cada liberação de recursos do empréstimo, o governo brasileiro recolheria papel-moeda de circulação que seria incinerado. Assim, o governo ficava se comprometia a depositar em moeda local nos três grandes bancos estrangeiros localizados no Rio de Janeiro uma quantidade do valor dos títulos emitidos do funding loan e o papel-moeda correspondente deveria ser publicamente incinerado. (Franco, 2014). Deste modo, os recursos seriam utilizados para a redução da circulação monetária. O Fundo de Resgate de Papel-moeda foi criado em 1899 com esse intuito, a redução da oferta de moeda. A esta política de recolhimento e incineração de papel-moeda juntou-se também a abolição do poder de impressão de moeda e a restrição ao Banco da República de emissão de notas do tesouro. Além disso, foi criado também o Fundo de Garantia do Papel-moeda cujo objetivo seria acumular recursos para o estabelecimento futuro de uma moeda plenamente conversível. (Gremaud, 1997)

Franco (2014) aponta que em 1898 houve uma redução de cerca de 6% do papel-moeda (46 mil contos) em circulação e até maio de 1903, uma redução de cerca de 13% (113 mil contos) do total em circulação em 1898.

No campo orçamentário, o governo sustentou uma política de redução drástica de gastos e de elevação de receita. As despesas foram reduzidas de forma ampla, sobretudo as em moeda estrangeira. Houve também uma atenção especial ao equilíbrio das contas do governo em moeda conversível, como exposto no orçamento de 1900 na separação entre o “orçamento-ouro” e o “orçamento-papel”. Além disso, do ponto de vista tributário estabeleceu um imposto sobre consumo e reestabeleceu a tarifa-ouro, cujo sentido seria obter receita em divisas que ajudariam a conter a especulação e no pagamento dos compromissos externos, além de aumento da arrecadação através de uma modernização administrativa.

Assim as medidas da gestão Murinho podem ser descritas como: o resgate de papel-moeda; a redução de despesas em todos os ramos da administração pública, o imposto de consumo e o imposto em ouro.

No campo monetário Schulz (1996, p.123) aponta que entre 1898 e 1902 o dinheiro em circulação caiu para 675 mil contos contra 733 mil em 1898. Do mesmo modo, Neuhaus (1975, p.18) indica que em 1899 e 1900 a base monetária (papel moeda emitido) caiu 5,9% e 4,6% e a oferta de moeda 5% e 3,8%. Já os preços tiveram deflação de 14,4% e 15,7%. Para o autor, ainda que não fosse possível avaliar quantitativamente os dados da atividade econômica especificamente, a redução do papel moeda e a

deflação, assim como dados qualitativos sobre a retração do ambiente comercial do Rio de Janeiro indicariam o clima de pessimismo e a retração econômica no país.

A valorização cambial atingida foi bem distante da paridade perseguida de 1846. Franco (2014) aponta que a paridade se manteve em 11 pence por mil-réis durante o período do acordo e acredita não ser possível atribuir unicamente à contração monetária a valorização cambial. Segundo o autor a apreciação poderia ser explicada também por outros fatores, a recuperação das exportações oriundas do crescimento da economia da borracha, bem como o aumento da entrada de capital estrangeiro resultante de boa expectativa criada no exterior com a orientação ortodoxa da política econômica. Para Franco (2014, p. 43), política econômica de Murinho consistiu na execução do acordo do funding loan, ainda que estivesse “fundada sobre concepções bastante rudimentares quanto à natureza do ajustamento necessário para solucionar as dificuldades de pagamentos do país”.

Apesar da valorização cambial e da melhora no Balanço de Pagamentos (resultado do aumento das exportações da borracha e do acordo com os credores internacionais), os efeitos da política econômica foram duros para a Economia brasileira e Murinho arduamente criticado. A política deflacionária gerou um quadro recessivo de baixo crescimento além de uma forte crise bancária. A crise bancária foi deflagrada em 1900 com a suspensão dos pagamentos do Banco da República do Brasil e afetou praticamente todos os estabelecimentos financeiros no país. A exceção foram as instituições financeiras internacionais que, a partir daí, bem como resultado de um processo já em curso no país em relação ao capital externo, ampliaram a sua participação na economia nacional.

Os efeitos pouco populares das medidas adotadas valeram inúmeras críticas a Murinho. Contudo, do ponto de vista pragmático, como aponta Buesco, o fato é que “atingiu grande parte de suas metas: contenção monetária e creditícia, equilíbrio das finanças públicas, valorização cambial. Mas a censura abrange os efeitos recessivos, a crise bancária, o rigor as vezes cruel do programa de saneamento” (Buesco, 1989, p.569).

Celso Furtado, ao discutir a tendência ao desequilíbrio externo da economia brasileira e as dificuldades de funcionamento do padrão ouro em economias periféricas e dependentes, aponta que a gestão de Murinho tinha como objetivo reduzir as pressões sobre o balanço de pagamentos e reestabelecer o crédito exterior. Para Furtado as dificuldades do mecanismo de ajuste do setor externo da economia brasileira, bem como mudanças na configuração da sociedade e uma espécie de novo equilíbrio de forças oriundas da mudança republicana levaram a política econômica conduzida por Murinho.

O crítico mais ferrenho da política econômica de Murinho em seu tempo talvez tenha sido Vieira Souto, que entre outros aspectos questionou a relação imposta por Murinho entre o câmbio e o papel moeda para justificar medidas contracionistas visando a valorização cambial. Vieira Souto, de forma pioneira e antecipando contribuições de meados do século XX, aponta a relação entre o câmbio e o balanço de transações com o exterior.

No campo da política econômica, o período posterior a gestão Murinho continuou a enfrentar problemas decorrentes da instabilidade do setor cafeeiro. Furtado aponta tal instabilidade como inerente às economias primárias exportadoras dada a uma tendência a superprodução nas mesmas. A existência de recursos como terra e mão de obra em abundância associadas a limitação de alternativas internas de investimento contribuem para uma tendência ao reinvestimento dos lucros na expansão da própria lavoura mesmo diante da queda dos preços internacionais. No caso brasileiro o café sempre apresentou uma elasticidade renda da demanda baixa, ou seja, sempre cresceu seu consumo pouco baseado nas expansões de renda e muito mais na expansão de mercados e população. Desta forma, a produção durante a primeira república crescia em ritmo superior às ampliações da demanda o que sempre acabava por pressionar os preços para baixo.

Assim, em 1906 os estados produtores de café se reuniram entorno de interesses comuns no que ficou conhecido como Convênio de Taubaté. O que em termos da política econômica representou uma política de proteção e defesa ao setor cafeeiro baseado na intervenção nos mercados para manutenção dos preços e uma mudança na política cambial, adotando um câmbio fixo a partir da utilização do mecanismo da Caixa de Conversão. Tal política cambial se manteve até 1914, período anterior à 1ª grande Guerra, quando novamente passou-se a adotar o câmbio flexível até por volta do final da década de 1920.

Alguns trabalhos têm associado a política cambial ao crescimento industrial no período, enquanto outros argumentam que houve durante a primeira república um crescimento industrial importante geralmente associado aos desdobramentos da economia cafeeira<sup>3</sup>. Estas questões levantaram e ainda levantam debates sobre as origens da indústria brasileira. Esse não é o nosso enfoque aqui. O que nos parece claro, contudo, é que a economia brasileira na época experimentou transformações importantes referentes ao crescimento da produção industrial, produção para o mercado interno e a urbanização. Tais transformações ajudam a compreender o debate econômico e a existência de diferentes abordagens para os problemas econômicos da época. Acreditamos que havia um debate entorno das políticas econômicas adotadas pelos governos na época que de alguma forma espelhavam os conflitos de interesses de diversos setores da sociedade no Estado brasileiro. Topik (1987) argumenta que diversos grupos buscavam influenciar a formulação de políticas de acordo com seus interesses, evidenciando uma estrutura social e econômica complexa e repleta de atores, bem como um Estado interventor durante a primeira República.

Boa parte dos trabalhos sobre a Economia Brasileira durante a Primeira República tem um enfoque prioritário sobre o café e seus desdobramentos, como a indústria, transporte, mão-de-obra, etc, bem como nas políticas econômicas adotadas pelos governos. Contudo não consideram o debate, as ideias e o pensamento econômico que embasaram a adoção de tais políticas.

Aliás esta questão da pouca atenção que se dá ao Pensamento Econômico Brasileiro anterior ao que comumente se caracterizou como período desenvolvimentista é algo comum na historiografia. Alguns trabalhos procuram entender a questão. Amaury Gremaud (1997) argumenta que, de certa forma, vários economistas consideram que um dos problemas relacionados ao desenvolvimento econômico tardio brasileiro, ou seu subdesenvolvimento, estaria relacionado à ausência de um pensamento econômico concreto, que refletisse sobre a realidade brasileira durante o século XIX e o início do século XX. Assim, para autores como Furtado e Peláez, as concepções econômicas no Brasil durante o período Imperial e a primeira República estariam muito presas ao pensamento econômico produzido em economias desenvolvidas.

No clássico *Formação Econômica do Brasil*, Celso Furtado afirma por exemplo que:

"Ao historiador, das ideias econômicas no Brasil não deixará de surpreender a monótona insistência com que se acoima de aberrativo e anormal tudo que ocorre no país: a inconvertibilidade, os déficits, as emissões de papel-moeda. Essa "anormalidade" secular não chega, entretanto, a constituir objeto de estudo sistemático. Com efeito, não se faz nenhum esforço sério para compreender tal anormalidade, que em última instância era a realidade dentro da qual se vivia. Todos os esforços se gastam numa tarefa que a experiência histórica demonstrava ser vã: submeter o sistema econômico às regras monetárias que prevaleciam na Europa. Esse enorme esforço de mimetismo - que derivava de uma fé inabalável nos princípios de uma doutrina sem fundamento na observação da realidade - se estenderá pelos três primeiros decênios do século XX". (FURTADO, 2009, p. 163-164)

Deste modo, para Celso Furtado, "o político brasileiro, com formação de economista" se encontrava preso às teorias econômicas europeias e procurava submeter à economia brasileira as regras monetárias derivadas de tais teorias sem qualquer preocupação com a especificidade da realidade nacional. Isso, em sua visão, fazia com que a questão não se tornasse objeto de estudo para a História do Pensamento Econômico Brasileiro. Questão semelhante fica clara quando Furtado confronta o desenvolvimento brasileiro ao dos Estados Unidos e aponta José da Silva Lisboa, o Visconde de Cairu, como mero reproduzidor das ideias de Adam Smith e das doutrinas liberais.

---

<sup>3</sup> Para citar alguns ver por exemplo Dean (1971); Fishlow (1972); Marson (2012); Marson (2015); Suzigan (2000); Versiani e Versiani (1978); Vilela e Suzigan (2001); Vilela (2000).



Carlos Manuel Pelaez (1971), sob outra perspectiva, acredita que a incapacidade do país de superar os seus problemas econômicos no período anterior à Segunda Guerra teria sido resultado da falta de economistas preparados para lidar com a questão. Para o autor, tal questão se remete à adoção de políticas econômicas baseadas nas doutrinas da escola da ortodoxia monetária, adotadas por políticos, advogados e comerciantes com pouco conhecimento da teoria econômica.

Portanto, para Pelaez, a política econômica carecia de originalidade e não foi capaz de transformar a realidade brasileira. Isto seria resultado da ausência de instituições formadoras de economistas com saber técnico bem definido, especificamente preparados para a realidade com as especificidades e os problemas decorrentes da economia brasileira.

Com enfoque mais direcionado ao debate e a elaboração da política econômica brasileira no período Imperial e na Primeira República Amaury Gremaud argumenta:

“Mesmo partindo de matrizes teóricas europeias, existe alguma originalidade no pensamento econômico brasileiro, se não no sentido de formular novos avanços teóricos, pelo menos em termos de reflexões sobre a nossa realidade e da adequação destas teorias a ela. Além do que, esta realidade era ponto importante na escolha feita pelos analistas nacionais dentro do leque de possibilidades teóricas apresentado pela Economia Política dos países centrais. Mesmo porque as pessoas envolvidas reconheciam os efeitos distributivos envolvidos na adoção das medidas preconizadas pelas diferentes teorias. É justamente a partir destes efeitos que se delineiam as alianças entre os diferentes grupos no que concerte à determinação da política econômica ao longo deste período. Novamente, pode-se até não concordar com as análises ou as adaptações das teorias à realidade nacional feitas quando da determinação da política econômica, porém não foi a falta delas que marcou política econômica no Segundo Reinado e da Primeira República”. (GREMAUD, 1997:3-4)

Evidentemente é preciso entender os objetivos de Furtado e Pelaez em seus trabalhos. Enquanto, para o primeiro, a preocupação central seria entender quais as condições objetivas para a industrialização e para a superação do subdesenvolvimento, o segundo procura entender o impacto da política monetária sobre a economia brasileira. Contudo, tanto um quanto o outro ilustram como as discussões sobre Pensamento Econômico Brasileiro sempre tiveram um enfoque nas questões relativas ao desenvolvimento e a industrialização e, assim, por consequência, no século XX e no período desenvolvimentista<sup>4</sup>.

No que diz respeito a este trabalho especificamente, acreditamos que as ideias de Vieira Souto reforçam algumas questões já colocadas por alguns trabalhos publicados nos últimos anos no sentido de apontar para as origens do desenvolvimentismo no Brasil, bem como refletir a preocupação de uma esfera da sociedade brasileira que, ainda não dominante no jogo político, tinha voz e acabava por sintetizar algumas transformações econômicas, urbanas, sociais e industriais pelas quais o país passava desde o final do século XIX. Não podemos ignorar o fato de que Vieira Souto foi titular da cadeira de Economia Política na Escola Politécnica do Rio de Janeiro entre 1880 e 1914, tendo como referência um ensino voltado aos clássicos da economia, mas dando grande atenção às especificidade e dilemas nacionais. E como bem mostram Hugon (1994) e Gremaud (1997), o ensino de Economia Política sobretudo nas Faculdades de Direito e Engenharia apesar de seguir a orientação e os autores clássicos nunca deixou de expor certa pluralidade adotando autores fora da matriz convencional do pensamento econômico e apresentado sempre um poder de apropriação e adaptação da teoria econômica tradicional à realidade brasileira. Além disso é bom ressaltar que tais faculdades formavam boa parte da elite intelectual responsável pela formulação da política econômica durante o Império e a Primeira República. (Gremaud, 1997) O que reforça a ideia de que havia certo debate a respeito dos rumos econômicos adotados pelos governos.

---

<sup>4</sup> O grande exemplo é o trabalho clássico de Ricardo Bielchowsky (2004).

Além disso, Vieira Souto foi um debatedor frequente nos jornais da época, sendo que boa parte dos seus escritos foram extraídos de artigos publicados nos mesmos. É nítida a sua pretensão de argumentar com a autoridade de quem era catedrático no assunto. Evidentemente que este fato em si não nos diz muita coisa, mas indica que um mínimo de discussão e contenda ocorreu no período.

Parece-nos claro que Vieira Souto tinha uma interpretação econômica consciente da realidade brasileira. Boa parte de suas posições no que diz respeito a moeda e ao câmbio poderiam perfeitamente dialogar com as discussões econômicas de meados do século XX. É evidente que devemos compreender suas ideias a luz da realidade em que viveu e a partir do sentido próprio que as mesmas tinham em sua época. Entretanto parece evidente que sua leitura da realidade e dos problemas estruturais do país podem se aproximar da leitura feita a partir da década de 1950 e do debate entorno do desenvolvimento e do subdesenvolvimento. Não se quer com isso afirmar que Vieira Souto pensava a questão do desenvolvimento econômico visto que este conceito não estava construído na teoria econômica no início do século XX. Isso, por outro lado, não nos impede de afirmar que sua explicação sobre a realidade brasileira antecipa alguns dos argumentos desenvolvimentistas.

Uma das interpretações clássicas sobre a realidade brasileira é a de Celso Furtado em *Formação Econômica do Brasil* ao apontar a tendência ao desequilíbrio externo da Economia Brasileira na passagem do século XIX para o século XX. Para Furtado, a transformação radical do mercado de trabalho no país com o fim da escravidão em 1888 e a adoção de trabalho assalariado nas lavouras cafeeiras alterou completamente a dinâmica do ajuste externo no período. Basicamente estas mudanças levaram a formação de uma economia de mercado interno onde os fluxos de renda seriam maiores e completamente distintos da economia escravista exportadora. Disto resultaria uma incapacidade de adaptação às regras do padrão ouro, bem como uma tendência ao desequilíbrio externo resultante da dinâmica do mercado interno. Afinal, um dos seus resultados foi a tendência de aumento da demanda por moeda maior que das exportações. O efeito das flutuações e instabilidade do setor externo tendiam a gerar desequilíbrios no Balanço de Pagamentos. Assim, em situações de crise nos centros industriais os preços dos produtos primários caíam o que levava a redução da entrada de divisas no país. Contudo, dada a dinâmica do mercado interno essa redução não se propagava automaticamente pela economia e as importações continuavam a crescer a despeito da redução da entrada de divisas. Assim era necessário mobilizar grandes quantidades de reservas metálicas para cobrir tais déficits e manter o mecanismo do padrão-ouro. Assim, o ajuste cambial e a consequente inflação levavam a socialização das perdas na visão de Furtado, resultado de uma tendência de economias dependentes e primário exportadoras estarem “condenadas a desequilíbrios de balanço de pagamentos e à inflação monetária” (FURTADO, 2009, p. 162). Este ajuste ancorado na desvalorização cambial protegia o setor exportador enquanto gerava um ônus a sociedade muito dependente dos produtos importados, mas ao mesmo tempo significava uma proteção ao nível de renda e emprego dependentes do setor exportador.

Para Furtado, as dificuldades deste mecanismo de ajuste bem como a mudança na configuração da sociedade e uma espécie de novo equilíbrio de forças oriundos da mudança republicana levaram inicialmente, no final do século XX, a mudanças na política econômica a partir de 1898 com Joaquim Murinho, que tinha como objetivo reduzir as pressões sobre o balanço de pagamentos e reestabelecer o crédito exterior. Finalmente, sendo impraticável o mecanismo cambial de ajuste, estruturou-se os Planos de Valorização do Café a partir de 1906 com o Convênio de Taubaté. Tal tema foi amplamente contemplado por Delfim Neto em seu trabalho clássico sobre o Café.

A interpretação de Furtado sobre a tendência ao desequilíbrio externo tem como enfoque uma crítica a teoria econômica convencional, apontando dificuldade de funcionamento do padrão ouro em economias periféricas e dependentes. Assim, argumenta que os ajustes no Balanço de Pagamentos seriam diferentes em economias industriais e em economias primário-exportadoras. Sendo que uma crise nos países industriais afetava a periferia ao prejudicar o setor externo, gerando a necessidade do ajuste cambial. Gustavo Franco critica a interpretação clássica de Furtado e sua condenação da teoria ortodoxa. O autor questiona ainda a relação entre as variações no preço do café e as flutuações cambiais questionando o que segundo ele seria “interpretações simplistas entre a taxa de câmbio, a moeda e os termos de troca” (FRANCO, 2014, p. 33). Evidentemente que tais censuras a Furtado devem ser

compreendidas a luz das tentativas de desconstrução da teoria estruturalista. Adentrar nesta discussão não é obviamente o objetivo deste trabalho.

Escrevendo sobre a questão industrialista Vieira Souto relaciona a defesa pela especialização produtiva em poucos gêneros agrícolas exportáveis, cujas condições naturais fossem favoráveis, e a necessidade de importação de quase tudo para consumo interno à tendência de se ter indefinidamente um câmbio desfavorável. Assim, “a depressão da taxa cambial eleva muito mais o preço das mercadorias e agrava muito mais a subsistência dos pobres consumidores, do que poderia fazê-lo a alta dos direitos aduaneiros” (VIEIRA SOUTO, 1977, p.55). Tal passagem e argumento se mostram reveladores de uma visão absolutamente lúcida e que em muito antecipa alguns argumentos desenvolvidos por Furtado, por exemplo, e por economistas brasileiros e latino americanos em meados do século XX ao criticar o padrão ouro e as teorias do comércio internacional.

A sua visão no que diz respeito a moeda e ao câmbio ficam mais claras quando analisamos *O Último Relatório da Fazenda* de 1902 e *O Papel Moeda e o Câmbio*, elaborado em 1914.

Em *O Último Relatório da Fazenda* de 1902, uma coletânea de artigos publicados no ano anterior no Correio da Manhã, Vieira Souto comenta de forma crítica o relatório ministerial de Joaquim Murinho à frente do Ministério da Fazenda e por consequência sua política econômica. O pano de fundo da obra é, portanto, o período marcado pelas consequências do episódio do encilhamento na última década do século XX e do ajuste desenhado com *fundings loan* no início do século XX. Basicamente sua crítica gira em torno da política restritiva adotada pelo ministro e à ideia que a embasava: a relação entre as variações cambiais e a emissão monetária e defesa de uma moeda valorizada como condição para o progresso nacional. Assim, a crítica concentrava-se na questão monetária e financeira, mas também chamava atenção para a ausência de referências a indústria no relatório ministerial e a importância do protecionismo e o abandono do livre câmbio como condição para o crescimento industrial e o progresso. Importante notar também a censura de Vieira Souto a teoria de produção espontânea, de Spencer, com influência do evolucionismo e da teoria da seleção natural de Darwin, seguidas pelo ministro Murinho a partir de sua defesa do livre comércio e da indústria natural.

Os argumentos de Vieira Souto são bastante incisivos e ele procurava fundamentá-los a partir de diversas citações e menções a autores estrangeiros. Desta estratégia podemos deduzir duas questões. Primeiro sua grande erudição ao citar um grande número de obras e autores estrangeiros, ilustrando a todo momento seu argumento com exemplos históricos. Segundo a estratégia retórica de se utilizar de argumentos de autoridade baseado em opiniões e obras de referências internacionais. Sabemos que Murinho foi duramente criticado em seu tempo por não ter uma formação e supostamente pouco conhecimento da literatura econômica. Assim, Vieira Souto parece se utilizar de sua posição de catedrático de Economia Política, de certa forma, desqualificando e diminuindo o ministro diante da exposição do seu conhecimento.<sup>5</sup>

Para além destas questões retóricas, cabe ressaltar o vasto número de autores e obras citados por ele em seu texto. Seus argumentos são apresentados e em seguida referendados a partir do uso de autores e ilustrados por exemplos históricos de outras nações, sobretudo a respeito da formação e organização de seus sistemas monetários. É eloquente a presença de referências de fora da matriz britânica do pensamento econômico, sobretudo, italianos. São longos e muitos os trechos transcritos, em uma estratégia bastante comum à época.

Inicialmente Vieira Souto apresenta o essencial do relatório de Murinho que argumentava que as políticas financeiras no Brasil durante o Império e o início da República se utilizavam de emissão monetária e empréstimos para combater os déficits orçamentários. Assim, na visão do ministro, de um

---

<sup>5</sup> Para citar apenas alguns exemplos, neste trecho Vieira Souto argumenta que Murinho “não concorda com os princípios estabelecidos pelos modernos economistas e financistas que, de conformidade com esses princípios estão seguindo os governos de todos os países”. (Vieira Souto, 1980 [1902], p. 351). Em outro momento afirma que “S. Exa. não leu o que escrevemos, nem quer se dar-se ao trabalho de estudar nos tratados de Economia Política as noções elementares da teoria dos câmbios. Em qualquer das hipóteses, o Dr. Murinho não escapa ao dilema: ou não diz o que sabe, ou não sabe o que diz”. (p. 416) Por fim, o caracteriza como “um homem inteligente e instruído, que havia conquistado bom nome como médico, mas que preferiu trocar essa posição pela de desastrado cirurgião do organismo econômico do país”. (p. 484)

lado comprometiam o orçamento com juros e amortizações e de outro as emissões monetárias desvalorizavam a moeda e assim comprometiam a receita.

Antes de entrar especificamente na questão monetária Vieira Souto defende que o crédito público se constituía em um importante instrumento dos governos, sobretudo, “a partir da necessidade de aumentar a força e o poder produtivo do país” (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p.351) e que o mesmo foi utilizado de forma fecunda para diversos melhoramentos materiais ao contrário do que o ministro argumentava. E conclui: “Para a nação, como para o homem, a economia não consiste em poupar, guardar, mas em gastar bem. O indivíduo que durante anos guarda certa quantia, não capitaliza, não prospera; o que toma empréstimos e aplica conveniente a fins produtivos, multiplica-a e enriquece” (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 354)

Além disso ele questiona a política de Murinho que para resolver a questão orçamentária elevou impostos, obtendo soldos financeiros positivos e reduziu a circulação monetária na proporção deste saldo, “desfalcando a circulação do numerário indispensável às transações e atrofiando o comércio e a indústria” (...) o que teria gerado “uma crise bancária que aniquilou os institutos de crédito nacionais”, além de “abandonar a sorte da lavoura à seleção natural”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 355). Além disso, condena a elevação de impostos, que quando excessivo, “ultrapassa as forças dos contribuintes, sacrificando o desenvolvimento econômico do país. É justamente para evitar este mal que todas as nações europeias estão realizando as grandes obras públicas e preparativos militares por meio de empréstimos”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p.389).

Em seguida Vieira Souto condena a solução proposta pelo ministro de redução do papel moeda em circulação para resolver a desvalorização da moeda, através da redução do fator de conversão da moeda e da baixa dos preços. Assim, condena o que caracteriza com um duplo erro do ministro, que sustentava que, “a queima do papel-moeda necessariamente eleva o câmbio e que a elevação do câmbio significa enriquecimento”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 452) Para ele, Murinho ignora que tal solução não é uma unanimidade, tendo quem a condenasse, e que a mesma seria danosa a nação, uma vez que significava “aplicar um remédio infinitamente mais ruinoso do que o próprio mal”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 360). Para tanto ele apresenta argumentos de uma série de estadistas e políticos brasileiros desde o período imperial que tem diferentes visões sobre a questão monetária, entre eles Sousa Franco, Torres Homem e Itaboraí. Sua intenção é mostrar que a solução proposta pelo ministro não era algo incontestável. Além disso questiona o argumento de que a redução da circulação de moeda era uma exigência dos compromissos assumidos a partir dos empréstimos adquiridos no exterior de modo a restaurar o equilíbrio financeiro nacional, o *funding loan*. Para ele estas exigências não estariam colocadas como única opção colocada pelos credores ingleses, que apenas seguiram as sugestões dos políticos brasileiros. Ou seja, poderiam ser questionadas por Murinho e pelo governo que tinham ampla maioria no Congresso. Para Vieira Souto, os credores exigiam apenas que os saldos financeiros gerados pela carência de pagamento de juros e amortizações durante três anos fosse utilizada de forma produtiva para aumentar os recursos nacionais. A política de redução do papel moeda teria para ele “funestos efeitos na economia nacional” e poderiam “irromper no País uma crise comercial, pela escassez crescente de numerário e contração progressiva da circulação” (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p.370), o que não interessaria evidentemente aos credores.

A discussão gira entorno do padrão-ouro das complicações decorrentes do câmbio do papel moeda. Vieira Souto argumenta que Murinho ao impor a redução de circulação monetária prejudica as atividades produtivas e iria contra os preceitos da economia política.

“Subtraindo à circulação as cédulas de papel-moeda, que são títulos da dívida, S. Exa. Enriquece o Tesouro, que é o devedor, mas empobrece a credora, isto é, a circulação, representada pela lavou, indústria e comércio, que não podem prescindir desse único instrumento de troca que possuímos, desse indispensável elemento da nossa atividade produtiva. Mais do que qualquer outra pessoa, um Ministro da Fazenda carece tratar os assuntos econômicos e financeiros, estudando-os em suas manifestações práticas, reais, e fugindo às abstrações. O

papel-moeda é, ou não, um valor? Este valor é, ou não, o único e indispensável instrumento de troca de que usamos e que possuímos no País?

O Dr. Murtinho, como alega o relatório, não queimou milhões esterlinos, porém queimou mais de cem mil contos, equivalentes a alguns milhões de libras esterlinas, francos ou marcos. O que, entretanto, interessa conhecer não é esta equivalência e as perturbações que a queima veio a ocasionar no movimento econômico nacional. É preceito da economia política que a base de todos os contratos e negócios fica profundamente alterada, quando se aumenta ou diminui arbitrariamente a quantidade de moeda em circulação”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 374-375)

Vieira Souto acredita que o meio circulante, seja metálico ou papel-moeda, só poderia ser alterado quando sua quantidade está em excesso ou escassez para dar suporte as transações econômicas na nação. Assim, critica a justificativa de Murtinho de que o papel moeda não tinha valor intrínseco e que poderia ser retirado de circulação sem prejuízo a riqueza nacional. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 376).

E continua suas observações críticas ao Ministro ao questionar o benefício da ideia de que a redução do papel moeda em circulação valorizava o meio circulante. Para a valorização do meio circulante decorrente da destruição não seria compensada dado o prejuízo à produção, à circulação e aos negócios que tal redução provocava. Seria, em sua visão, o mesmo que destruir o que possuímos como o objetivo de valorizar aquilo que restou. Para Vieira Souto, Murtinho não considerava que a circulação monetária deve responder às necessidades e volumes dos negócios. Ou seja, a quantidade de papel moeda em circulação só é prejudicial à economia quando excede ou não atende às necessidades das transações. A suposta valorização da moeda em decorrência da redução do meio circulante acaba neutralizada pelo prejuízo que acarreta aos negócios. Assim, “a simples retirada de parte do meio circulante, ao passo que produz gravíssimos prejuízos na vida econômica do país, não basta para assegurar a valorização do papel ou o melhoramento do seu câmbio com a moeda metálica”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 384)

Sobre a paridade da moeda, ou taxa do câmbio, Vieira Souto argumenta que sua oscilação não estava diretamente relacionada ou teria como causa fundamental a circulação de papel moeda. Para ele a oscilação do fator de conversão do papel moeda, estava diretamente relacionada ao fluxo de recursos com o exterior: “a taxa do câmbio é regida pela relação dos créditos e débitos recíprocos entre um país e as praças estrangeiras”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 405). Assim, para ele a noção de que a conversibilidade da moeda estaria diretamente relacionada ao papel circulante seria um dogma. E que, na realidade, a relação se daria de forma direta com as transações e fluxo de recursos com o exterior. Interessante perceber que sua crítica de alguma forma coloca o ajuste monetário dependente do mercado externo. O que de alguma forma antecipa alguns dos argumentos dos economistas brasileiros em décadas posteriores.

Assim, crítica a ideia de Murtinho de que a redução do papel-moeda em circulação produziria a alta do câmbio de conversão da moeda, valorizando-a e beneficiando a riqueza nacional. Deste modo caracterizou como bizarra a tentativa do ministro de relacionar a valorização da moeda e a queda dos preços como um termômetro da prosperidade. Para Vieira Souto ao contrário, “a escassez de meio circulante, acarreta a redução de todas as rendas individuais e restringe as importações de mercadorias. À medida que se elevem as privações do povo, este consome menos mercadorias importadas, e o câmbio tende a subir. O câmbio é em tal caso o espelho da miséria pública”. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 425) Assim a queda dos preços estava relacionada à queda da atividade econômica e não à valorização da moeda.

Da mesa forma, julga equivocada a ideia do ministro de que a escassez do crédito no país seria resultado da má condução dos negócios. Ao contrário argumenta que era a falta de meio circulante o principal responsável por tal situação. Além disso, Vieira Souto condena a aversão de Murtinho a emissão monetária, afirmando que a mesma poderia ser uma medida dura e difícil, mas que poderia representar uma alternativa para os governos no intuito de manter o crédito e o nível dos negócios. (VIEIRA SOUTO, 1980 [1902], p. 445)

Ainda com relação ao crédito, Vieira Souto relaciona as dificuldades do setor cafeeiro e dos gêneros de exportação em geral a baixa disponibilidade de dinheiro e crédito. A seu ver a queda dos preços internacionais entre o final do século XIX e o início do XX não estavam relacionadas ao excesso de produção como argumentava Murtinho. Para ele a falta de acesso ao sistema financeiro e ao crédito de forma geral dificultava as condições de competição dos produtos agrícolas, uma vez que os vendedores se achavam dependentes dos compradores internacionais que com isso manejavam estoques para pressionar os preços para baixo. Assim, para ele não bastaria reduzir a oferta, era necessário dispor recursos aos setores agrícolas para que os mesmos tivessem condições de pressionar os preços internacionais para cima através da restrição da oferta. Ou seja, era necessário dar condições de competitividade e proteger o setor de forma a forçar a manutenção ou a elevação dos preços internacionais. Esta é uma interpretação interessante de Vieira Souto. Não é o objetivo deste trabalho especificamente e sentimos que seria necessário aprofundar mais a questão. Apenas pelo texto em tela não é possível discutir mais a fundo este ponto.

Por fim, Vieira Souto condena a leitura que Murtinho realiza da situação econômica do país no período. Entre outros assuntos, aponta para a decadência econômica nacional e direciona seus questionamentos à ausência no relatório de uma reflexão sobre a indústria. E neste aspecto específico aproveita para defender o protecionismo comercial como um elemento fundamental para o progresso do Brasil e para criticar a perspectiva de Murtinho sobre a indústria natural e artificial em defesa do livre comércio.

Outra obra na qual podemos considerar suas ideias sobre a questão monetária é *O Papel Moeda e o Câmbio*, publicado depois de sua morte em 1925. Na realidade este livro corresponde a uma série de artigos de 1914 no jornal O Paiz, e em diversos outros periódicos, por conta da discussão na Câmara dos Deputados de um projeto de emissão monetária e foi preparado para publicação em 1922, tendo sido publicado 3 anos depois. A conjuntura em que foi elaborado o texto se relaciona, portanto, ao período anterior a 1<sup>a</sup>. Guerra e as consequências econômicas que dela sofreu o país. Basicamente o texto parte de uma crítica ao parecer do deputado Antonio Carlos, relator do projeto na comissão de finanças da câmara. Neste parecer o ilustre deputado parte da mesma premissa de Joaquim Murtinho de que há uma relação direta entre o papel moeda e variação do câmbio. Neste trabalho, entretanto, apesar de também se tratar de uma coletânea de textos publicados em jornais, Vieira Souto procura dar uma abordagem mais teórica e didática ao assunto.

O livro se divide em sete capítulos e um apêndice. No primeiro capítulo apresenta as proposições básicas do parecer da comissão de finanças da Câmara dos Deputados, bem como expõe as principais teorias econômicas a respeito da questão monetárias. De forma sintética estrutura os elementos centrais da teoria quantitativa da moeda e do *currency principle*, para em seguida os criticar e argumentar os defeitos do sistema monetário inglês. Já no capítulo dois refuta a teoria quantitativa ilustrando que a moeda e sua conversibilidade sofrem influência direta do balanço de transações com o exterior. Nos capítulos três e quatro procura ilustrar seus argumentos com exemplos históricos da constituição dos sistemas monetários de outras nações. Da mesma forma, no capítulo cinco ilustra o histórico do papel moeda no Brasil e no capítulo seis busca construir o argumento sobre qual a quantidade de papel moeda necessária em um país. Por último no capítulo sete analisa o substitutivo apresentado na comissão de finanças, bem como aprecia questões do contexto da época relacionados por exemplo ao fim da Caixa de Conversão e as possibilidades de retomada do avanço da prosperidade no Brasil. Já no apêndice republica textos de outras obras como a citada anteriormente, *O último relatório da Fazenda*, *A Situação Econômica de 1901*, *A Caixa de Conversão de 1906* e *O projecto de emissão de 1915*, além de adicionar uma conclusão ontem contextualiza os acontecimentos e a situação posterior a elaboração dos textos em 1914.

Assim como no trabalho de 1902, Vieira Souto lança mão de uma série de autores e pensadores durante o livro. As citações são as mais variadas e ecléticas possíveis e os argumentos são sempre fundamentados com base em uma vasta literatura e sempre se utilizando de exemplos históricos referentes ao Brasil e a outras nações desde a Inglaterra, Estados Unidos, Itália, Alemanha e Rússia, bem como Chile, Uruguai e Argentina. Os argumentos centrais da obra são, de certa forma, os mesmos do trabalho anteriormente citado. A diferença fundamental parece estar na organização mais didática e teórica do

livro e um maior aprofundamento das questões relacionadas a teoria econômica, sobretudo no que diz respeito ao balanço de pagamentos.

O argumento central de Vieira Souto é que a emissão de papel moeda não tem relação direta com a desvalorização da moeda ou elevação do câmbio. Para ele, de forma sintética, a moeda está diretamente relacionada ao balanço de transações com o exterior ou o que contemporaneamente costumamos chamar de balanço de pagamentos. Assim a circulação do papel moeda deveria responder as necessidades de transações do país. Ou seja, não seria a elevação da circulação do papel moeda em um ambiente de necessidade monetária para circulação e efetivação dos negócios, o responsável por sua desvalorização. As oscilações do câmbio responderiam ao saldo de transações com o exterior. Ou seja, em sendo negativo o país estaria perdendo recursos para o exterior o que representaria desvalorização de sua moeda. Para ele, “o papel moeda é um mal necessário, por ser a única medida capaz de produzir na ocasião vários bens oportunos, livrando a nação, ao mesmo tempo, de males muito mais nocivos” e “a relação entre a soma que o país tem a pagar no estrangeiro e a que do estrangeiro tem a receber, é a expressão do câmbio, é o verdadeiro regulador de suas variações”. (VIEIRA SOUTO, 1925, p. 31 e 22)

Com base nesta perspectiva, critica a teoria quantitativa da moeda e procura demonstrar com base em exemplos históricos que a mesma nunca teve aplicabilidade em diversos países. Retomando os argumentos da obra anteriormente citada, sustenta que a quantidade do meio circulante deve seguir as necessidades da atividade econômica e que medidas arbitrárias de sua expansão ou redução incorre no risco de tornar a circulação monetário exagerada ou insuficiente. O que em ambos os casos é prejudicial a nação seja porque em um significa o encarecimento do dinheiro com conseqüente elevação dos preços, seja porque em outro pode significar a asfixia da circulação econômica que seria uma condição essencial para a prosperidade nacional. (VIEIRA SOUTO, 1925, p. 81). Dessa forma, defende o projeto de emissão monetária de 1914 por temer a paralisação da atividade econômica em crise que segundo ele seria um resultado da má administração orçamentária, muito suscetível às pressões e interesses regionais. (VIEIRA SOUTO, p. 88-90 e p. 106-108)

No apêndice Vieira Souto retoma várias das questões já largamente discutidas nos capítulos anteriores levantando novos autores e exemplos históricos para corroborar seus argumentos. No trecho extraído da obra *O projecto de emissão* de 1915 comenta um novo projeto de emissão na Câmara. Neste momento o país já enfrentava as conseqüências da 1ª Guerra mundial e a ausência de crédito externo e de liquidez interna, associados ao desequilíbrio orçamentário agravam a crise no país. O projeto segue em linhas gerais o do ano anterior, assim como os próprios comentários e proposições de Vieira Souto. O que chama atenção é o aprofundamento da discussão entorno da emissão de papel moeda e defesa do abandono do sistema curso forçado em favor a circulação metálica. Para tanto defendia a adoção de um ajuste orçamentário que permitisse uma situação financeira mais estável aos cofres públicos. É curiosa a sua argumentação. E essa é uma questão que perpassa sua obra. Se por um lado defende a emissão monetária em momentos de necessidade e argumenta que “o verdadeiro ponto de apoio do papel moeda é a confiança que tem o povo na dignidade dos poderes públicos que nunca cometerão a vileza de anular ou reduzir, por um acto arbitrário o valor nominal das cédulas emitidas”. (VIEIRA SOUTO 1925, p.180) Por outro entende que o regime de curso forçado é um dos causadores das instabilidades monetárias e financeiras do país. A questão ainda não nos parece clara e ainda necessita de novas reflexões.

Por fim, na conclusão escrita oito anos após o texto original, levanta alguns pontos relativos a guerra entre 1914 e 1918, citando alguns exemplos históricos, mas sem aprofundar em qualquer um dos temas.

Portanto, procuramos mostrar e argumentar ao longo deste trabalho que a ausência de referência da historiografia econômica a debates entorno da elaboração das políticas econômicas no Brasil durante a primeira república não indicam que tais debates não tenham ocorrido. Ao contrário do se possa supor, não havia um consenso na sociedade sobre os rumos da política econômica, uma vez que os próprios interesses sociais espelham a existência de diversos grupos sociais com aspirações particulares e específicas. O pensamento de Vieira Souto reflete bem a existência deste debate assim como a multiplicidade de interesses envolvidos nas decisões entorno da política econômica. Além disso, procuramos demonstrar que seus os argumentos em defesa da emissão monetária e na interpretação da realidade econômica nacional antecipam alguns dos elementos abordados pelo pensamento

desenvolvimentista algumas décadas depois. Assim, ao contrário do que supõe trabalhos clássicos como o de Furtado, não podemos afirmar que um pensamento econômico nacional inexistia durante o período imperial e primeira república.

As ideias de Vieira Souto reforçam o argumento de que o pensamento econômico brasileiro pode e deve ser tratado e abordado como forma de contribuir para a compreensão da realidade brasileira antes de 1930 e do período desenvolvimentista.

## **Bibliografia:**

- BASTOS, H. O Pensamento Industrial no Brasil. São Paulo: Livraria Martins Editora, 1952.
- BIELSCHOWSKY, R. Pensamento Econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo. Rio de Janeiro: Contraponto, 2004.
- BOIANOVSKY, M. Friedrich List and the Economic Fate of Tropical Countries. In: History of Political Economy, Volume 45, Number 4, 2013.
- BUESCO, M. Um estadista controvertido: Joaquim Murтинho. Revista do Instituto Histórico e Geográfico Brasileiro. Vol. 150. Num. 365. Out-Dez, 1989. P.529-572.
- CORREA, M. L. Engenharia, economia política e progresso: a trajetória do engenheiro Luiz Rafael Vieira Souto como estudo de caso (1849-1922). Revista Brasileira de História da Ciência, Rio de Janeiro, v. 3, n. 2, p. 157-169, jul-dez 2010.
- COSENTINO, D. Ensino de Economia Política, protecionismo e industrialismo: influências e ideias econômicas de Vieira Souto. In: Anais do XII Congresso Brasileiro de História Econômica e 13ª Conferência Internacional de História de Empresas, 2017.
- DEAN, Warren. *A industrialização de São Paulo, 1880-1945*. 3a ed., São Paulo: Difel, 1971.
- FERNANDES, S. Ouro - a relíquia bárbara: de Bretton Woods ao FMI no Rio. Editora Fundo de Cultura, 1967.
- FISHLOW, Albert. “Origens e conseqüências da substituição de importações no Brasil”, in *Estudos Econômicos*. 2 (6), dezembro 1972a, p. 7-75.
- FONSECA, Pedro Cezar Dutra. Gênese e precursores do desenvolvimentismo no Brasil. **Pesquisa & Debate**, v. 15, n. 2(26), 2004.
- FRANCO, G. A primeira década republicana IN: ABREU, M (org.) “A ordem do progresso: cem anos de política republicana: 1889-1989” Rio de Janeiro: Campus, 2014.
- FRANCO, G. A primeira década republicana In: ABREU, M (org.) A ordem do progresso: cem anos de política republicana: 1889-1989. Rio de Janeiro: Campus, 2014.
- FRITSCH, W. Aspectos da Política Econômica no Brasil, 1906-1914. In: Neuhaus, P. (org.) “Economia brasileira: uma visão histórica”, Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- FRITSCH, Winston. Apogeu e crise na primeira república, 1900-1930. IN: ABREU, M. (org.) “A ordem do progresso: cem anos de política republicana: 1889-1989” Rio de Janeiro: Campus, 2014.
- GREMAUD, Amaury Patrick. Das Controvérsias Teóricas à Política Econômica: pensamento econômico e economia brasileira no segundo império e na primeira república (1840-1930). Tese (Doutorado em Economia) – Universidade de São Paulo, 1997.
- HUGON, P. A Economia Política no Brasil. AZEVEDO, Fernando de (org.). As Ciências no Brasil. 2ª Ed., V.2., Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 1994;
- LEVY, M. B. “O Encilhamento”, In: Neuhaus, P. (org.) “Economia brasileira: uma visão histórica”, Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- LUZ, N. Introdução. In: MURTINHO, Joaquim. As ideias econômicas de Joaquim Murтинho - textos selecionados. Nícia Vilela Luz (org.). Senado Federal/Fundação Casa de Rui Barbosa/MEC: Brasília/Rio de Janeiro, 1980.
- LUZ, N.. A luta pela industrialização do Brasil. São Paulo: Alfa-Omega, 1975



- MARSON, Michel Deliberali. A industrialização brasileira antes de 1930: uma contribuição sobre a evolução da indústria de máquinas e equipamentos no estado de São Paulo, 1900-1920. **Estud. Econ.**, São Paulo, v. 45, n. 4, p. 753-785, Dec. 2015.
- MARSON, Michel Deliberali. **Origens e evolução da indústria de máquinas e equipamentos em São Paulo 1870-1960**. 2012. Tese (Doutorado em Economia das Instituições e do Desenvolvimento) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, USP, São Paulo, 2012.
- NEUHAUS, P. Historia monetária do Brasil (1990-45). Rio de Janeiro. IBMEC, 1975.
- PELAEZ, C. M. As Consequências Econômicas da Ortodoxia Monetária, Cambial e Fiscal no Brasil entre 1889-1945. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 25 (3), 1971.
- PELAEZ, Calos Manuel. "As Consequências Econômicas da Ortodoxia Monetária, Cambial e Fiscal no Brasil entre 1889-1945" In: *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 25 (3):5/82, jul./set. 1971.
- SAES, F. "O Café e o Crescimento da Indústria Durante a Primeira República (1889-1930)" In: Gremaud, Amaury Patrick e outros. "Formação Econômica do Brasil", São Paulo, Atlas, 1997.
- SALOMÃO, Ivan Colangelo. As origens do desenvolvimentismo brasileiro e suas controvérsias: notas sobre o debate historiográfico. *Nova Economia*, 27(3), 421-442, 2017.
- SALOMÃO, Ivan Colangelo. O desenvolvimento em construção: um estudo sobre a pré-história do pensamento desenvolvimentista brasileiro. Tese de Doutorado – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2013.
- SCHULZ, J. A crise financeira da abolição: 1875-1901. São Paulo: Edusp, 1996.
- SUZIGAN, Wilson. *Indústria brasileira. Origem e desenvolvimento*. São Paulo: Hucitec, 2000.
- TOPIK, Steven. A Presença do Estado na economia política do Brasil de 1889 a 1930. São Paulo. Ed. Record, 1987.
- VERSIANI, Flávio R. e VERSIANI, Maria Teresa. "A industrialização brasileira antes de 1930: uma contribuição", in Flávio R. VERSIANI e José Roberto MENDONÇA DE BARROS (orgs). *Formação econômica do Brasil. A experiência da industrialização*. São Paulo: Saraiva, 1978.
- VIEIRA SOUTO, L. R. Boletim do Centro Industrial do Brasil, nova série, 1º. Volume, 1904-1905. Publicado em CARONE, Edgard. *O Pensamento Industrial no Brasil (1880-1945)*, Difel: Rio de Janeiro, 1977.
- VIEIRA SOUTO, L. R. O último relatório da Fazenda - 1902 In: MURTINHO, Joaquim. As ideias econômicas de Joaquim Murтинho - textos selecionados. Nícia Vilela Luz (org.). Senado Federal/Fundação Casa de Rui Barbosa/MEC: Brasília/Rio de Janeiro, 1980.
- VIEIRA SOUTO, Luiz Rafael & VIANNA, Paulo Domingues. *Economia Política*. Rio de Janeiro: Livraria Francisco Alves, 1916.
- VIERA SOUTO, L. R. O Papel Moeda e o Câmbio, Imprimiere de Vauginard: Paris, 1925.
- VILLELA, André. "Tarifas de importação e câmbio na gênese da indústria brasileira, 1901-1928". *História Econômica & História de Empresas*. 3 (2), 2000, p. 27-46.
- VILLELA, Anibal e Suzigan, Wilson. *Política do governo e crescimento da economia brasileira, 1889-1945*. 3a ed., Brasília: IPEA, 2001.