

BIBLIOGRAFIA

OCTAVIO GOUVELA DE BULHÕES,
*ORIENTAÇÃO E CONTROLE
DA ECONOMIA.*

— (Bedeschi — Rio de Janeiro — 1941)

Apesar de publicado há seis anos, justifica-se o comentário deste livro, não só por seu incontestável valôr, como porque sua tésé guarda inteira atualidade.

Se houvésse então uma revista como esta, o comentário não deixaria de ter sido feito desde logo. Na verdade, não se pode tratar de matéria altamente especializada num jornal diário. Há, evidentemente, uma dóse de ridículo em apresentar ao grande público estudos que só a um pequeno número de especialistas podem interessar, a não ser para fazer a clássica exibição de erudição (*onne ignotum pro magnifico*), ainda tão enraizada em nossos costumes. É o prestígio do ininteligível.

A tésé do Prof. OCTAVIO BULHÕES póde ser dividida em três partes: a primeira, que trata de estabelecer a distinção entre “produtividade física ou técnica” e “produtividade monetária”; a segunda, de formular os dados estatísticos capazes de pôr em relêvo essa distinção; a terceira, de indicar os métodos de crédito bancário “qualitativo” a adotar para restrição do crédito no setôr das indústrias inflacionadas (produtividade monetária) e sua ampliação no das indústrias tènicamente progressitas (produtividade técnica).

Quanto à primeira parte, ressalta o Autor, partindo de WICKSELL e SPIETHOFF, a importância da distinção entre o caso do industrial cuja prosperidade decorre da redução, por medidas de ordem técnica, de seus custos de produção e do aumento do volume de vendas (produtividade técnica), e o caso do industrial cujos lucros, graças à inflação, à especulação, à escassez ocasional ou ao monopólio, provêm, unicamente, dos preços alevados que consegue obter por seus produtos (produtividade monetária).

A distinção tem importância capital, não só do ponto de vista econômico como social. A produtividade técnica permite a redução

dos preços de venda e conseqüente extensão a grupos sociais cada vez mais amplos da possibilidade de aquisição do produto, contribuindo, assim, para a melhoria do padrão de vida da população. A produtividade pecuniária é o lucro fácil, graças a preços altos, com o desinteresse pela redução dos custos de produção, contribuindo, assim, para a baixa do padrão de vida da comunidade.

Cabe, aqui, talvez, entre parêntesis, a observação de que o processo tecnológico, como conquista da ciência e da capacidade humana, deve beneficiar a tóda coletividade e não determinados grupos. O artigo de nossa Constituição que manda distribuir aos operários das empresas uma parte de seus lucros, beneficiando, portanto, grupos especiais de operários em vez de beneficiar a todos os operários e a tóda a comunhão econômica, importa, em princípio, num erro social. O conceito certo é o do Professor DAVIDSON, de que somente pela baixa dos preços proporcional à melhoria da produtividade técnica, podem os benefícios dessa melhoria ser distribuídos entre as várias classes sociais de modo justo e equitativo.

Feita a distinção entre as duas espécies de produtividade, procura o Prof. BULHÕES estabelecer os índices estatísticos capazes de por em relêvo, numericamente, a distinção entre as indústrias em regime de produtividade técnica e as de produtividade monetária.

Esta parte do estudo do Professor BULHÕES é especialmente interessante, porque penetra num campo que exige muito discernimento, e em que têm fracassado os que pretendem dar a seus conceitos o caráter de grande generalidade. A dificuldade está em encontrar "unidades de medida das quantidades produzidas". Onde há diversidade de produtos na mesma indústria ou até na mesma empresa é muito difícil reduzir as suas quantidades a um denominador comum.

Nesse cipoal, WICKSELL se emaranhou ao procurar instituir a noção de uma taxa normal de juros "in natura", isto é, "em termos reais", independentes da moeda, taxa que devia ser comparada com a taxa de juros do mercado monetário. Seus discípulos LINDAHL (*) e MYRDAL (**) mostraram a inanidade dessa tentativa. Seria preciso recorrer não só à hipótese, que WICKSELL formula, da constância dos preços de mercadorias e serviços, como da fixidez dos pre-

(*) LINDAHL — *Studies in the Theory of Money and Capital*, pág. 248.

(**) MYRDAL — *Monetary Equilibrium*, pág. 50.

ços dos fatores de produção e da relação entre esses preços e os dos produtos.

No mesmo cipoal entrou RICARDO, ao procurar reduzir todos os fatores de produção ao denominador comum do fator trabalho. (RICARDO nunca disse que o trabalho é o único fundamento do valor, como pretende MARX; ele tentou apenas encontrar no fator trabalho um denominador comum.) Confrontado com um problema dessa natureza, KEYNES (*) procurou instituir, como medida da quantidade de produção, a “unidade de trabalho” (labour unit) “supondo constante o capital de equipamento existente”. Mas mesmo nessa hipótese e — mais ainda — a da invariabilidade do salário real, a unidade só seria aceitável para curtos períodos e com muita cautela. O conceito keynesiano de “eficiência marginal do capital” não distingue a produtividade técnica da produtividade monetária; abrange tudo.

O Prof. BULHÕES foi mais bem sucedido, por ter sido mais modesto e mais feliz na determinação de seus objetivos e de seus métodos. Inspirando-se nos modelos estatísticos norte-americanos e nas pesquisas de TINBERGEN, êle procura deduzir a indicação do gráo de produtividade técnica pela comparação, entre dois ou mais períodos, do valôr (em moeda) adicional do produto (págs. 29, 30 e 53). Assim, se a indústria dos automóveis cobrava 162 em 1914, 116 em 1927 e 100 em 1929, pelo seu trabalho de fabricar um automóvel (sem distinção de tipo), isto é, pela diferença entre seu preço de venda e o valôr das materias primas e energia utilizadas, é evidente que essa indústria apresenta um alto gráo de produtividade técnica. A estatística do rendimento líquido dos vários grupos de industrias (quadro da pág. 74) supre outro elemento expressivo de comparação.

O inquérito precisa ser cauteloso para que as conclusões sejam seguras. Póde dar-se o caso de boa produtividade técnica acompanhada também de produtividade monetária, isto é, póde uma empresa ou uma indústria baixar seus custos de produção, continuando entretanto a vender caro e a auferir grandes lucros, como “producer surplus”. Póde, por exemplo, acontecer que 70% das usinas de açúcar no Brasil se tenham aparelhado tènicamente para poder vender seu produto a 100 (o custo tendo baixado a 80, digamos), mas continuem a vendê-lo a 150 por ser a procura superior à sua capacidade de produção, dando, assim, lugar à entrada de 30% de produtores marginais com custos de produção de 120,

(*) KEYNES — *General Theory*, págs. 40-42.

130 ou 140. Em condições normais, tal situação não poderia perdurar porque novos concorrentes, bem aparelhados, seriam atraídos pelo lucro; mas, em economia mais ou menos arregimentada, (v. g. proibição de importação de máquinas textéis, ou fixação de preços pelos Institutos de Açúcar ou Sal ou Café, etc), isso é perfeitamente possível. O fato seria, nesse caso, denunciado pelos lucros dos balanços.

O método é de mais difícil aplicação, quando os produtos de uma indústria são muito diversificados ou quando seus tipos e qualidades variam apreciavelmente.

Feita a distinção entre produtividade técnica e monetária e indicados os métodos para sua mensurabilidade, passa o Autor à sua tese principal que é a do "crédito qualitativo" ou, como reza o título do livro, da "orientação e controle da economia".

Ao crédito quantitativo regulado pela "taxa de redesconto elevada ou reduzida *igualmente para todos os sectores da economia*, pelas operações de "open market", com o intuito de proporcionar *igualmente* maiores ou menores recursos *para todos os sectores da economia*," opõe o Autor o "crédito qualitativo", cujo objetivo primordial é o de evitar o desvio de braços e capitais de uns para outros setores econômicos, quando esse desvio decorre da alta de preços (pág. 33), isto é, para os setores em que predomina a produtividade monetária.

O Autor cita o caso, posto em destaque por TINBERGEN, do desinteresse pela aplicação de capitais em imóveis residenciais nos Estados Unidos nos anos de 1927/28, não obstante sua razoável rentabilidade, devido à inflação de lucros em outros setores, especialmente no setor financeiro da Bolsa de Títulos (pág. 72). As facilidades de dinheiro, então concedidas pelo Sistema Federal de Reserva com o intuito de amparar a produção foram desviadas para o setor financeiro e especulativo, de sorte que uma medida tomada pela Autoridade Monetária no melhor intuito de amparar atividades legítimas e proveitosas para a economia do país, foi na realidade agravar a inflação que prevalecia na Bolsa.

A distorsão da economia, em consequência da inflação monetária generalizada, é um fenômeno muito conhecido, especialmente de nós outros, brasileiros. O caso dos Estados-Unidos em 1927/29 não era o de uma inflação generalizada como a nossa. Esse caso teve, como o Autor indica (pág. 76), uma feição psicológica especial, resultante da propensão especulativa do povo americano

e da crença, que de todos se havia então apoderado, de que a prosperidade reinante era definitiva e só faria crescer.

Seja uma ou outra a causa do desequilíbrio, o fato é que êle se verifica, repetidamente, nos tempos atormentados em que vivemos.

A política monetária sugerida pelo Prof. BULHÕES para combater esses desequilíbrios e evitar o afluxo cada vez maior dos fatores de produção para os setores inflacionados (produtividade monetária), consiste (pág. 83) em limitar ao mínimo o numerário em caixa nos bancos; ao necessário para fazer face às retiradas normais, sendo as reservas bancárias parcialmente aplicadas em depósitos no Banco Central e parcialmente investidas em títulos. Os bancos que não seguissem a política de crédito seletivo, recomendada pelo Banco Central, poderiam ser impedidos de vender os seus títulos de reserva e pagariam pelo redesconto uma taxa superior à taxa de desconto.

Esse método de ação parece-nos por demais drástico, talvez desnecessariamente drástico; mas, a questão do "modus-faciendi" é secundária. O essencial é o princípio da adoção de uma política seletiva, por método adequado, tendente a evitar, nos limites de eficácia das providências monetárias, a inflação cada vez maior em certos setores da economia e a deflação em outros. Essa a tese do Autor.

Os Estados-Unidos adotaram, pela lei bancária de 1935, a providência de assegurar a mais estrita fiscalização dos bancos pelo Banco Central e, especialmente, de restringir o "crédito de margem" para a especulação.

Essa última providência, que permite controlar o crédito aos negócios da Bolsa de Títulos, importa claramente em uma política de crédito seletivo. E em apóio dessa política tive eu, em tempo, a oportunidade de observar que o critério do banqueiro privado, ao decidir se concede ou não um empréstimo, firma-se muito mais no valôr das garantias oferecidas ou no conceito de solidez da firma do que no destino do crédito, segundo a conveniência da economia do país. Um crédito solicitado por um especulador rico, que oferece excelentes garantias, tem mais probabilidade de ser concedido do que o de um industrial menos opulento que precise fomentar a produtividade técnica de sua indústria.

O Prof. BULHÕES teve a feliz idéia de submeter o seu trabalho à crítica de dois abalisados mestres: o Professor JACOB Viner, de Chicago e o Professor GOLDENWEISER, de Washington. O Professor

VINER objetou (pág. 91) que a política seletiva sugerida “violaria o princípio econômico fundamental de que os fatores de produção devem ser dirigidos para os objetivos mais rendosos (to the most valuable of their potential use). Ele se insurge, além disso, contra a idéia de substituir-se o julgamento do Governo ao livre arbítrio dos indivíduos e empresas, que melhor conhecem os negócios, e receia que a discriminação do crédito entre regiões, indústrias, pessoas, etc. torne a ação da Autoridade Monetária suspeita de favoritismo ou de corrupção, podendo até constituir um instrumento de coerção política.

As objeções do Professor VINER traduzem o ponto de vista da doutrina clássica, em contraposição às tendências intervencionistas, talvez um tanto desabusadas, daquele método específico de controle bancário sugerido pelo Autor. O Professor GOLDENWEISER, cujo parecer é perfunctório, limita-se à crítica desse método específico, sem discutir (como VINER) o essencial, que é o princípio qualitativo em si.

A divergência entre VINER e o Autor é, a meu vêr, muito mais aparente do que real. VINER está raciocinando na hipótese de uma economia em condições de evolução normal. Nessa hipótese, é indiscutivelmente necessário deixar que os fatores de produção afluam para os setores onde os preços estão em alta, *porque só assim eles baixarão*. BULHÕES está raciocinando para o caso de uma economia ameaçada de sério desequilíbrio, seja por inflação generalizada ou por impactos psicológicos (caso dos Estados-Unidos, em 1929) ou por qualquer outro motivo que dê lugar a uma alta produtividade monetária, *sem probabilidade aparente de auto-correção*. Porque casos há em que o fracasso ou a depressão chegam antes dessa auto-correção. Haja vista 1929. Há lugar pois para uma ou outra política, conforme a conjuntura.

No mundo atormentado de hoje, uma política de crédito qualitativo ou seletivo pôde ser um instrumento útil de política monetária. E o livro do Professor BULHÕES abre o debate, com uma preciosa contribuição para o estudo desse instrumento e da fórmula de sua aplicação.

Eugenio Gudín
