

A consciência do atraso

AO FINAL DO ANO de 1944, quando a Segunda Guerra dava sinais de que estava por terminar, no Brasil discutia-se uma reformulação estratégica do país. O momento clamava por uma nova proposta para a segunda metade do século xx. A democracia saía da guerra vitoriosa e uma nova ordem internacional era discutida em Bretton Woods. A ditadura do Estado Novo de Getúlio Vargas estava sob pressão para convocar eleições gerais. Havia a consciência de que o país tinha ficado para trás e que era preciso um esforço para recuperar o atraso. A guerra havia reduzido a disponibilidade de produtos importados, provocado uma industrialização incipiente no estado de São Paulo, mas continuávamos a ser uma economia primordialmente primário-exportadora, altamente dependente do café.

A melhor forma para superar a economia agrário-exportadora e acelerar a industrialização estava em discussão desde o início dos anos 1930. O Conselho Federal de Comércio Exterior foi o primeiro órgão criado com efetiva capacidade de atuação nesse sentido. Criado em 1934 para regulamentar e controlar o comércio exterior, assumiu aos poucos o papel de coordenador da economia. Presidido pelo presidente da República, tinha entre seus membros os titulares dos mais importantes ministérios, o presidente do Banco do Brasil, representantes das classes produtoras e “pessoas de reconhecida competência”. A política econômica passa a ser discutida como forma de reorganizar a economia, não mais limitada às questões cambiais e creditícias de interesse da lavoura. Em 1942, a Missão Cook, enviada pelos Estados Unidos ao Brasil para auxiliar o país no seu esforço de guerra, concluiu que a industrialização e a infraestrutura eram o caminho para o progresso. Entre novembro e dezembro de 1943, realiza-se o I Congresso Brasileiro de Economia, nas dependências da Associação Comercial do Rio de Janeiro. Em 1944, ocorre em São Paulo o I Congresso Brasileiro da Indústria e, em seguida, em 1945, a I Conferência Nacional das Classes Produtivas (Conclap). Esses encontros refletiam o novo papel adquirido por industriais, intelectuais e funcionários na vida pública brasileira durante os anos 1940. Com o fim da Segunda Guerra e a perda de sustentação do Estado Novo de Vargas, enquanto os industriais tomam consciência corporativa da necessidade de defesa de seus interesses, surgem os primeiros economistas — intelectuais, homens práticos e funcionários públicos —, que passam a refletir e discutir os caminhos para estimular a economia e desenvolver o país.

A consciência do atraso, tanto econômico quanto político e institucional, estimulava a

discussão e a formulação de propostas para reorganizar a economia e levar o país a dar um salto à frente. Embora houvesse amplo consenso sobre os objetivos, em relação a como organizar e financiar o esforço de modernização, a questão estava longe de ser resolvida. O conflito entre o corporativismo industrial e o liberalismo já estava latente. Foi nesse contexto que se deu o debate, entre dois expoentes da vida pública e intelectual da época, a propósito da melhor forma de conduzir o esforço de desenvolvimento — embora o termo ainda viesse a ser cunhado — econômico e social do país. A aguerrida controvérsia entre Roberto Simonsen e Eugênio Gudin é um debate de surpreendente atualidade, que pautou toda a discussão de política econômica no Brasil, desde o pós-guerra até os dias de hoje.

Simonsen (1889-1948), nascido em Santos, ingressou na Escola Politécnica de São Paulo com apenas catorze anos e concluiu, com louvor, o curso de engenharia civil em 1909. Começou a trabalhar como engenheiro-chefe da Comissão de Melhoramentos do Município de Santos, cargo do qual se afastou para fundar, em 1912, a Companhia Construtora de Santos, pioneira em planejamentos urbanísticos e responsável pela execução das obras de pavimentação da cidade, além da construção de alguns marcos urbanos, como os prédios da Bolsa do Café, da Associação Comercial e da Base Naval. Adepto da administração racional, divulgador do taylorismo, criou a Companhia Santista de Habitações Econômicas, para a construção de casas para operários, e a Companhia Brasileira de Calçamentos. A partir da construção civil, tornou-se empresário industrial de sucesso. Foi também professor, autor de diversos ensaios e vários livros, entre eles uma história econômica do Brasil.

Gudin (1886-1986), carioca, formou-se como engenheiro civil na Escola Politécnica do Rio de Janeiro, em 1905. Recebeu a medalha Gomes Jardim, de melhor aluno da escola. Trabalhou em diversas empresas de engenharia, contratadas para obras públicas em vários estados do Brasil, até se tornar diretor de uma companhia de capital inglês, a Great Western of Brazil Railways Co., da qual foi diretor por quase trinta anos. Interessou-se pela economia, estudou os clássicos e familiarizou-se com os autores contemporâneos, tornando-se uma reconhecida autoridade na matéria. Participou da constituição da Sociedade Brasileira de Economia Política, que reunia estudiosos interessados na criação de uma escola de economia no Rio de Janeiro, que foi inaugurada em 1938. Aprovado em concurso para a cátedra de moeda e crédito, tornou-se o primeiro catedrático de economia da Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas, da qual viria a ser também diretor.²

Tanto Gudin como Simonsen tinham ativa participação na vida pública. Gudin não havia conseguido se eleger deputado constituinte pelo Distrito Federal, em 1933, enquanto Simonsen fora indicado como representante classista patronal da indústria e chancelado pelo governo provisório para a assembleia constituinte. Eram ambos membros atuantes dos grupos de discussões econômicas, assim como dos inúmeros foros criados no aparato burocrático do Estado Novo, que procuravam orientar a ação do Estado durante os anos da guerra na Europa. Participaram do Congresso Brasileiro de Economia, em 1943.

Em 1944, já em um ambiente de discussão sobre o planejamento e a coordenação econômica, foram criados o Conselho Nacional de Política Industrial e Comercial (CNPIC), vinculado ao

então poderoso Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio, assim como a Comissão de Planejamento Econômico (CPE), subordinada ao Conselho de Segurança Nacional. Roberto Simonsen, membro atuante do CNPIC, foi o relator de uma proposta de planificação da economia, apresentada em agosto de 1944. Na teia do corporativismo burocrático do Estado Novo, talvez refletindo a ambiguidade e a matreirice de Vargas, a proposta foi então encaminhada à CPE, subordinada ao Conselho de Segurança Nacional. A Comissão indicou Eugênio Gudín, já então conhecido por sua posição contrária ao planejamento econômico, como relator para o exame da proposta de Roberto Simonsen.

A proposta de Roberto Simonsen, submetida ao CNPIC em 16 de agosto de 1944, partia do diagnóstico de que o Brasil havia ficado para trás na corrida econômica. A partir de uma estimativa da renda nacional, feita por uma equipe do Ministério do Trabalho, concluía-se que a renda do país era inferior a 1—25 da renda dos Estados Unidos. Para reverter o quadro de estagnação e pobreza, Simonsen propunha “quaduplicar a renda nacional, dentro do menor prazo possível”, através de um “gigantesco esforço, de uma verdadeira mobilização nacional, numa guerra ao pauperismo, para elevar rapidamente o nosso padrão de vida”, sem o que estaríamos “irremediavelmente condenados, em futuro próximo, a profundas intranquilidades sociais”.

Simonsen partia do princípio, amplamente aceito entre os envolvidos nas discussões à época, de que o caminho para acelerar o crescimento era a industrialização. Citava o relatório da Missão Cooke, segundo a qual a industrialização do país, “sábia e cientificamente conduzida”, com um melhor aproveitamento de seus recursos naturais, era o meio para alcançar o progresso desejado por todos. Era preciso acelerar o crescimento da renda, e a industrialização era o único caminho para viabilizar essa aceleração. Até aí não havia discordância. O que Simonsen trazia de novo à discussão não era a proposta de industrialização, mas a tese de que não era possível depender apenas da iniciativa privada para promovê-la. Para Simonsen, o esforço de industrialização deveria ser liderado pelo Estado, a partir da “planificação de uma nova estruturação econômica”. Dado o que ele afirmava ser uma reconhecida insuficiência, em vários setores, da iniciativa privada, a ação direta do Estado era defendida como fundamental e indispensável. O planejamento plurianual da economia e o esforço de aceleração do crescimento através da industrialização deveriam ser conduzidos pelo Estado, em cooperação com as classes produtoras, representadas pelos sindicatos patronais e as câmaras setoriais. Não era a proposta de industrialização o que Simonsen trazia de novo, já que havia consenso sobre a necessidade de superar a economia agrícola-exportadora, e sim a ideia do planejamento e da liderança do Estado como empresário industrial. Se o elemento novo era planejamento centralizado, a proposta de Simonsen continha também um elemento inequivocamente anacrônico, no espírito autoritário corporativista do Estado Novo, que era o papel das câmaras setoriais e dos sindicatos patronais como os interlocutores do Estado.³

A questão fundamental, em relação ao esforço de industrialização e de aceleração do crescimento, como o proposto por Simonsen, é a de como financiá-lo. Ao propor um aumento expressivo do investimento, um programa economicamente fundamentado deve especificar

também as fontes de poupança que viabilizarão tal aumento do investimento. A proposta de Simonsen desconsiderava integralmente a questão das fontes internas de poupança. Contava, de forma irreal, com uma poupança externa americana, escassa e disputadíssima no ambiente de reconstrução do pós-guerra, ao afirmar que o financiamento seria negociado dentro dos moldes de cooperação econômica. Contava, portanto, com empréstimos oficiais, de governo a governo, que segundo ele seriam obtidos em condições favoráveis. Assim, supunha Simonsen, os investimentos não seriam onerados com “despesas meramente financeiras”, e as amortizações seriam condicionadas ao aumento da produtividade resultante da reorganização econômica do país. Substituiu-se a necessidade de criação de poupança interna por um ingênuo e irreal otimismo quanto à viabilidade de utilização de créditos externos, que viriam a provocar crises recorrentes de balanço de pagamentos na segunda metade do século XX. A dependência da poupança externa e os persistentes déficits com o exterior não eram, entretanto, o que preocupava Simonsen, quando sugeria também barreiras alfandegárias. Estas, eufemisticamente chamadas de normas de política comercial, eram necessárias para “assegurar o êxito dos cometimentos previstos”, ou seja, impedir que a competição externa inviabilizasse o esforço de industrialização estatal.

A proposta de Simonsen tinha, assim, quatro pilares: o planejamento central, a industrialização forçada, liderada pelos investimentos diretos do Estado, o corporativismo empresarial e o fechamento autárquico da economia, através de barreiras alfandegárias.

Em seu relatório à Comissão Nacional de Planejamento, de março de 1945 —inicialmente de circulação reservada e em seguida publicado sob o título Rumos da Política Econômica—, Gudín foi duro em suas críticas. Começa por desqualificar a tentativa do Ministério do Trabalho de estimar a renda nacional, que serviu de base para o diagnóstico e para a proposta de Simonsen. O diretor do Serviço de Estatística da Previdência e Trabalho, Oswaldo G. da Costa Miranda, que dirigiu a pesquisa, havia cometido erros primários, subscritos por Simonsen, que demonstram desconhecimento das noções básicas de contabilidade macroeconômica. Como aponta Gudín, a estimativa da renda nacional desconsiderava os serviços e os investimentos e desconhecia a noção de valor agregado. Cometia ainda o erro grosseiro de somar as importações e deduzir as exportações do cálculo da renda nacional, quando deveria fazer o inverso. Não fosse suficiente, desconsiderava a inflação e confundia valores nominais com valores reais.

A tentativa de Simonsen de se justificar, em sua réplica a Gudín, e, sobretudo, a carta de Costa Miranda anexada a ela não ajudaram a causa. Simonsen saiu-se melhor do que Costa Miranda, cujo estilo pomposo era tachado de literatura nefelibata por Gudín, mas sua insistência em defender a validade da estimativa da renda nacional levantada pelo Ministério do Trabalho reforçou a evidência de seu desconhecimento da matéria.

Desqualificada a estimativa da renda nacional apresentada por Simonsen, Gudín passa a fazer uma dura crítica à ideia do planejamento central. Sustentava que a mística da planificação era derivada da experiência fracassada do New Deal e das ditaduras italiana e alemã, que levaram o mundo à catástrofe, e dos planos quinquenais da Rússia, que nenhuma aplicação tiveram em outros países. Ao associar o planejamento centralizado com regimes autoritários, tanto de

direita como de esquerda, Gudin sustentava a tese dos liberais austríacos, como Hayek e Von Mises, de que o planejamento central e o capitalismo de Estado são incompatíveis com a democracia. Reconhece que os capitalismo de Estado autoritários, como os de Salazar, Mussolini e Hitler, foram capazes de restabelecer a ordem política e econômica, mas invariavelmente à custa das liberdades individuais, da democracia e de tremendos sacrifícios exigidos, se não extorquidos, da população.

Para Gudin, a economia brasileira à época já era excessivamente estatizada. Se o objetivo fosse “marchar para o capitalismo de Estado, para o comunismo, o nazismo ou para qualquer modalidade totalitária, já estamos no bom caminho”, dizia ele. Fez duras críticas às empresas estatais, nas quais a interferência política afugentava o capital privado, por causa do que ele chamou de “o justo receio da forçosa preponderância que o Estado exercerá na administração da empresa e na escolha de seus dirigentes”, feita, em regra, sob critérios políticos. Recomendava que, com o fim das condições excepcionais do período de guerra, as empresas estatais voltassem às mãos da iniciativa privada — o que hoje se chamaria de privatização —, pois a função do Estado é a de estabelecer as regras do jogo, mas não a de jogar. A posição de Gudin, que viria a ser caricaturada como a de um liberal radical, passava longe da defesa do Estado mínimo. Pelo contrário: sustentava que nunca se precisara tanto de uma colaboração inteligente e eficaz do Estado para o progresso da economia, que deveria tomar uma série de medidas legislativas e administrativas capazes de permitir e facilitar a expansão do progresso econômico do país.

Gudin tinha clara noção da distinção entre o livre-mercado e o mercado competitivo que, até hoje, muitos dos defensores do liberalismo parecem desconhecer. Demonstrava compreender que o mercado competitivo é uma concepção abstrata e artificial, um ideal-tipo, que deveria ser utilizado para pautar a legislação e as instituições. Recomendava que se criassem instituições para evitar todo tipo de abuso econômico que pudesse afastar a economia do ideal competitivo. Para isso, propunha a criação de um organismo técnico-jurídico ao qual caberia combater “os monopólios, os trustes, os cartéis, os abusos de direitos e patentes e outras manobras de restrição da produção e de alta artificial dos preços”. Foi além: compreendia que uma economia eficiente, pautada pelo mercado competitivo, dependia não só do ambiente institucional e legal adequado, mas sobretudo da educação em todas as suas dimensões. De forma clarividente, coerente com o seu ceticismo intelectual em relação a fórmulas mágicas e soluções simplistas, sustentava que não havia lei que suprisse os bons princípios da ética dos negócios, que só se adquirem através de um longo processo educativo.

A crítica de Gudin não era à industrialização, mas à industrialização liderada pelo Estado, e a qualquer custo, conforme a proposta de Simonsen. A pedra angular de sua crítica era a noção de produtividade. Com um raciocínio econômico mais elaborado, sustentava que a questão não era produzir, fosse na agricultura fosse na indústria, a qualquer custo, e sim produzir de maneira economicamente eficiente, o que dependia da produtividade. A noção de produtividade — a relação entre o produzido e a totalidade dos fatores utilizados na produção — é até hoje fonte de confusão e equívocos. Trata-se do mais importante critério de aferição da eficiência, tanto microeconômica quanto macroeconômica. O ganho de produtividade, a capacidade de

produzir mais e melhor com menos, é a essência do progresso material.

A partir desse conceito, Gudin defendia a competição (tanto interna quanto externa), criticava o espírito mercantilista anacrônico, o excessivo protecionismo alfandegário e o subsídio a empresas ineficientes. Sustentava que o crescimento econômico advinha do ganho de produtividade, que requereria investimento em capital, em tecnologia e na educação da força de trabalho, num processo que só era capaz de se renovar e de se sustentar numa economia aberta, onde há competição.

Argumenta que não há como crescer sem investir e que para investir é preciso criar poupança, mas que, por sua vez, a geração de poupança esbarra na pobreza e no baixíssimo nível de consumo da grande maioria da população, criando assim um círculo vicioso. Para que esse círculo fosse rompido, seria preciso contar com a poupança e com o investimento estrangeiros, que requereriam a garantia legal e institucional de um tratamento não discriminatório.

Gudin argumentava que a proposta de Simonsen não levava em consideração o grave desequilíbrio entre o investimento e o consumo, o mau emprego dos fatores de produção disponíveis, os erros de política cometidos, agravados pelas restrições “nacionalistas e estúpidas” à imigração, assim como a ausência de ensino técnico eficiente, que seriam os fatores responsáveis pela “triste situação econômica em que nos encontramos”.

A proposta de Simonsen, além do canhestro esforço do Ministério do Trabalho para estimar a renda nacional, era essencialmente um apelo para que se superassem o atraso e a pobreza, sem maiores considerações sobre as dificuldades envolvidas. Para isso clamava pelo planejamento centralizado e pela industrialização liderada pelo Estado empresário. Apesar de carecer de um mínimo de sustentação analítica, estava plantada, em sua essência, a linha mestra do que viria a ser a vertente nacional-desenvolvimentista do pensamento econômico brasileiro. Seus quatro pilares eram:

1. o planejamento central;
2. a industrialização através da ação direta do Estado empresário;
3. a economia fechada à competição externa;
4. o corporativismo.

Por sua vez, o relatório de Gudin, além da crítica detalhada ao texto de Simonsen, traz uma proposta alternativa, liberal e mais elaborada, e cuja fundamentação analítica era a ortodoxia econômica da época. Seus quatro pilares alternativos, assim como os de Simonsen, também pautaram o nacional-desenvolvimentismo e se tornaram os alicerces do liberalismo econômico brasileiro ilustrado. Eram eles:

1. regras e instituições que garantam o bom funcionamento do mercado;
2. economia aberta ao comércio e aos investimentos internacionais;
3. canalização da poupança para os investimentos produtivos, através do mercado de capitais;
4. estabilidade monetária e o controle da inflação.

A estabilidade da moeda é questão integralmente desconsiderada na proposta de Simonsen, mas condição essencial para o crescimento segundo Gudin, para quem “não há plano econômico possível no regime de desordenada inflação, em que vimos, há tanto tempo, incidindo”. Gudin sustenta que a inflação é um imposto injusto, que tem “as mais sérias repercussões sociais, acumulando riquezas em favor de uma pequena classe de usurpadores [...] enquanto milhões de indivíduos são jogados à pobreza”. Critica o excesso de gastos e investimentos públicos, a desconsideração pela restrição orçamentária do governo e a confusão entre moeda e capital, pois o Estado tem o poder para emitir moeda, mas não o de criar capital.

Tanto a desconsideração pela restrição orçamentária do Estado, quanto a incompreensão dos problemas causados pela inflação, evidentes na proposta de Simonsen, tiveram uma longa sobrevida no nacional-desenvolvimentismo brasileiro. A preocupação com a estabilidade monetária e com o equilíbrio fiscal tornou-se exclusividade dos liberais e foi, automaticamente, tomada como sinal de conservadorismo.

A argumentação de Gudin, não necessariamente na forma, mas na substância, resistiu ao teste do tempo e poderia ser integralmente subscrita por um economista de boa formação do início do século XXI. A sua ênfase na importância das instituições e da produtividade, na necessidade de investimentos em tecnologia e em educação, no papel renovador da competição numa economia aberta, antecipou o que viria a se tornar a visão corrente a partir do final do século XX. A importância das instituições, durante muito tempo relegada a um segundo plano pela teoria do desenvolvimento econômico, tomou lugar de destaque depois dos estudos das últimas décadas, como os que deram o prêmio Nobel de ciências econômicas a Douglas North e os de Daron Acemoglu e James Robinson, cujo livro *Why Nations Fail*⁵ tornou-se um sucesso acadêmico e de público. A argumentação de Gudin na controvérsia de 1945, relida hoje, no início do século XXI, mostra-se surpreendentemente atual, muito à frente do seu tempo.

A proposta de Roberto Simonsen, ainda que desconsiderados os equívocos técnicos impiedosamente apontados por Gudin, tem elementos mais datados, como a defesa do corporativismo sindical e o fascínio pelo planejamento soviético. Faltavam a ela não apenas fundamentos analíticos, que os teóricos da Cepal viriam a suprir, mas também o senso da realidade. A ideia de quadruplicar a renda nacional num prazo de dez a vinte anos equivaleria a crescer 15% ao ano, por dez anos seguidos, ou mais de 7% ao ano, por duas décadas, sem interrupção. A desconsideração das restrições orçamentárias, a sugestão de que se obtivesse um empréstimo externo, de governo a governo, equivalente a duas vezes e meia a renda nacional, estimada pelo próprio Simonsen, são apenas mais alguns exemplos.

O apelo de Simonsen estava mais no diagnóstico. O país tinha ficado para trás, não acompanhara o ritmo dos países mais avançados. Era imprescindível um esforço coordenado para recuperar o atraso e superar a pobreza. Era preciso dar combate à miséria, aumentar o consumo e o padrão de vida do brasileiro, para então se alcançar um padrão médio de vida “compatível com a dignidade humana”. A proposta de Simonsen tinha uma conotação social que não estava explícita na contraproposta de Gudin. Para o primeiro, a industrialização liderada pelo Estado seria o caminho para a virada, para recuperar o atraso, para superar o subdesenvolvimento,

como viria a se dizer alguns anos depois. O clamor pela industrialização, capaz de acelerar o crescimento, aumentar o padrão de vida e reduzir a pobreza, tem evidentemente grande apelo político e emocional.

A industrialização era, para Simonsen, necessariamente uma industrialização induzida, ou forçada, pela liderança do Estado, tanto no planejamento quanto em sua ação empresarial direta. A influência de Simonsen inoculou no nacional-desenvolvimentismo brasileiro a noção de que essa era a única forma de industrialização possível. Ser contra o planejamento central e o Estado no papel de empresário industrial, como o foi desde o início Gudin, passou a ser sinônimo de ser contra a própria industrialização, portanto contra a superação do atraso. Daí a tacha a crítica a Simonsen como reacionária é um passo. Foi o que aconteceu. Enquanto Simonsen é visto como um progressista visionário, chamado do “evangelizador da civilização industrial”, que “inspirou e vigiou a dolorosa e exitosa caminhada brasileira para uma pujante economia urbano-industrial”,⁵ na historiografia econômica brasileira Gudin passou a ser o símbolo do conservadorismo retrógrado.⁶

Além da dicotomia esquerda e direita

A controvérsia entre Simonsen e Gudin é hoje um clássico da história das ideias. Como todo clássico, é menos lido do que são as referências a ele. Mas quem se dá ao trabalho de ir aos textos originais da controvérsia tem dificuldade para entender como uma interpretação tão distorcida dos argumentos de Gudin possa ter se tornado a visão dominante. Gudin concorda integralmente com o diagnóstico de Simonsen: “As considerações desenvolvidas pelo conselheiro Roberto Simonsen [...] no tocante à debilidade de nossa economia e ao pauperismo de nossas populações são irrefutáveis”. No estilo cristalino que caracteriza sua argumentação, prossegue afirmando que “não há tampouco como divergir dos objetivos gerais visados no relatório”. Explicita então qual é o objetivo final da empreitada: “O da elevação do padrão de vida do povo brasileiro”. Deixa claro, em seguida, onde está a essência de sua discordância: “No tocante, porém, aos métodos a adotar, à análise da conjuntura que quer remediar e aos princípios gerais que deve obedecer a política econômica, não posso acompanhar o relator”. Mais uma vez, prossegue para explicitar a essência de sua discordância, afirmando que enquanto Simonsen vê no plano a solução de todos os problemas econômicos, “espécie de palavra mágica que tudo resolve”, ele acredita “na análise das deficiências, das deformações e dos erros praticados em cada um dos setores da economia e no estudo da maneira de corrigi-los”. Gudin admite que essa discordância pode ser meramente formal, “mais terminológica do que de fundo”, e deixa claro onde está a essência de sua discordância: “Onde, porém, a divergência deixa de ser em parte terminológica para atingir os fundamentos de política econômica, é quando o ilustre relator proclama a impossibilidade de acelerar a expansão da renda nacional com a simples iniciativa privada”.

Enquanto, para Simonsen, a industrialização e a aceleração do crescimento só poderiam ser viabilizadas pela ação direta do Estado, Gudin não apenas discordava, como via na proposta de Simonsen, que combinava a ação direta do Estado na economia com o planejamento central

discutido com as entidades de classe, o melhor caminho para a consolidação de um regime totalitário de capitalismo de Estado. Para Gudin, a industrialização e o crescimento exigiam a criação das condições básicas para o aumento do investimento e da produtividade. A inexistência de canais institucionais de canalização da poupança, a instabilidade monetária e a falta do estímulo da concorrência eram apontados como os principais gargalos a serem enfrentados. Por isso, Gudin investe contra o corporativismo, contra a defesa dos interesses constituídos e o protecionismo alfandegário que permeiam a proposta de Simonsen: “Nitidamente divergente da orientação do relator, é ainda o meu parecer no tocante à sua constante preocupação de garantir a proteção paternalística do Estado aos ‘interesses existentes’ [...] a necessidade de não se prejudicarem as atividades já em funcionamento no país, com a instalação de novas iniciativas concorrentes”.

É impossível, da leitura da crítica de Gudin a Simonsen, concluir que ele fosse defensor da manutenção de uma economia agrário-exportadora e contra a industrialização. Toda a argumentação é sobre a melhor forma de viabilizar a industrialização, o ganho de produtividade e o crescimento. Em relação ao potencial agrícola do país, Gudin não poderia ser mais direto quanto ao seu ceticismo. De forma bastante inusual, investe contra um dos mais arraigados clichês nacionalistas e sustenta que “não se pode dizer que a natureza tenha sido especialmente generosa para conosco em suas dádivas de terras férteis e planas [...] a nossa topografia é predominantemente acidentada e, portanto, inimiga do arado e propícia à erosão”. Prossegue, sempre realista, mas correndo o risco de agravar a indignação nacionalista: “Não tivemos da natureza nenhum presente régio como as planícies da província de Buenos Aires ou da Ucrânia”. E conclui afirmando que a nossa única alternativa é a industrialização e a exploração das matérias-primas naturais: “Não podemos, portanto, deixar de procurar explorar nossas possibilidades industriais e extrativas”. Na resposta à réplica de Simonsen, Gudin é ainda mais direto: “Eu não faço nem nunca fiz guerra à indústria nacional. Num país montanhoso, com terras pobres de húmus e ricas de erosão, seria um contrassenso não nos industrializarmos”. Não é possível ser mais claro.

Em nenhum momento os argumentos de Gudin podem ser interpretados como a favor da manutenção do país como uma economia agrário-exportadora e, menos ainda, como uma defesa de interesses dos proprietários agrícolas. É claríssimo que Gudin não considera a economia da vizinha Argentina como um modelo passível de ser reproduzido no Brasil. Ao contrário, afirma que se o Brasil insistisse em inviabilizar o aumento da produtividade, tanto na agricultura como na indústria, através de barreiras alfandegárias, “se continuarmos a expandir indústrias que só podem viver sob a proteção das pesadas tarifas aduaneiras e do câmbio cadente, continuaremos a ser um país de pobreza, ao lado do rico país que é a Argentina”.

Impossível, de boa-fé, concluir que Gudin era um reacionário, inimigo da industrialização, ou mesmo um conservador.² Mas poderia Gudin ser tachado de liberal radical? Seria possível considerá-lo ideólogo de um *laissez-faire*, àquela altura já anacrônico, depois da Depressão dos anos 1930 e da publicação da *Teoria geral* de Keynes? Mais uma vez, não é o que se pode concluir da controvérsia. Gudin sustenta que a complexidade das economias modernas exige a revisão

da regulamentação e das instituições. Afirma que o *laissez-faire* não significa que o Estado deva abdicar de sua interferência na economia, mas deve pautar sua ação pela referência, abstrata e antinatural, do mercado competitivo: “O Estado deveria impedir que a liberdade fosse utilizada para matar a liberdade”. Seguramente um liberal, mas longe do liberalismo radical ingênuo que não vê papel para o Estado na economia, como fica claro em sua afirmação de que “a função do Estado liberal é a de estabelecer as regras do jogo, mas não a de jogar”, ou ainda a de que “nunca precisamos tanto da colaboração inteligente do Estado para o progresso da economia”. Sua oposição, esta sim ferrenha, era quanto ao capitalismo de Estado e às empresas estatais, à ação direta do Estado como empresário. Mais uma vez, demonstra uma antevisão profética ao afirmar que “a participação do Estado afugenta o capital privado, pelo justo receio da forçosa preponderância que o Estado exercerá na administração da empresa e na escolha de seus dirigentes, feita, em regra, sob critérios políticos”.

A essência da discordância entre eles era ideológica, mas uma discordância ideológica que não é passível de ser facilmente enquadrada na tradicional dicotomia entre direita e esquerda, entre conservadorismo e progressismo. Nem Gudin era um conservador, nem Simonsen um homem de esquerda. A visão corporativista e autoritária de Simonsen, inspirada em Mihail Manoilescu, autor de referência da época sobre a doutrina corporativista de organização do Estado, é que poderia ser considerada reacionária em 1945, diante da derrota do nazifascismo e do ocaso do Estado Novo de Vargas. O que Gudin ataca na proposta de Simonsen não é seu elemento socialmente progressista, a preocupação de elevar o padrão de consumo, a educação e a qualidade de vida do brasileiro. Até aí estão de pleno acordo. Também não é a industrialização. Gudin nunca defendeu uma vocação agrária do país, como se tornou prevalente acreditar em certos círculos acadêmicos.³ A discordância ideológica da controvérsia é a que contrapõe o liberalismo de Gudin à combinação de autoritarismo estatal e corporativismo de Simonsen.

Além da discordância ideológica, há uma diferença de estilo que pode ter sido importante para que Simonsen passasse à história como um patriota progressista, o paladino da industrialização, enquanto Gudin era tachado de tecnocrata conservador, o inimigo da industrialização e o defensor do atraso. O discurso de Simonsen é um manifesto voluntarista em favor da industrialização e do progresso, em que as restrições da realidade não existem, ou seriam facilmente superadas pela combinação da vontade política com a atuação direta do Estado. A proposta de Gudin é uma crítica técnica e racional ao voluntarismo dirigista de Simonsen. Enquanto o voluntarismo tem apelo político-emocional, a tentativa racional de compreender as restrições do atraso e as dificuldades para superá-lo tende a ser percebida como manifestação de um pessimismo conservador.²

De toda forma, a vitória de Gudin na controvérsia é incontestável.¹⁰ Seu tom muitas vezes excessivamente irônico, até mesmo agressivo, especialmente em sua réplica à resposta de Simonsen, embora possa ter contribuído para o apelo da controvérsia, nos parece, hoje, desnecessário. Pode ter sido fruto de uma velha rixa pessoal entre notáveis, dado que eram todos os dois membros de uma pequena elite empresarial, descendentes de europeus, intelectuais cultos e intimamente ligados ao aparato burocrático do Estado Novo, pelo qual Gudin parece ter

desenvolvido uma especial antipatia. Gudin recorre a seus melhores conhecimentos analíticos de economia para demonstrar equívocos primários de Simonsen na matéria, o que lhe permite consolidar sua autoridade e prosseguir numa ordenada desconstrução da proposta de Simonsen. A demonstração de conhecimentos do ferramental analítico da economia, especialmente se salpicada com algumas equações matemáticas, concede autoridade quase que imediata numa disputa com leigos na matéria. Os seguidores de Roberto Simonsen, formuladores do chamado nacional-desenvolvimentismo, só vieram a ter um arcabouço analítico para se contrapor à ortodoxia liberal de Gudin com os estudos da Cepal nos anos 1950.

Por que então, diante da vitória intelectual incontestável de Eugênio Gudin nessa controvérsia seminal, a vitória no imaginário político e acadêmico brasileiro, nos corações e nas mentes, foi integralmente de Roberto Simonsen? Muitos fatores terão contribuído para isso, como o apelo emocional e político do voluntarismo de Simonsen em contraponto à racionalidade cética de Gudin, ou a elegância de industrial progressista de Simonsen justaposta à falta de charme tecnocrática de Gudin.¹¹ Mas o ponto fundamental para o descrédito do liberalismo ilustrado de Gudin foi sua justificada preocupação com a inflação. Infelizmente, tanto para ele como para o país, Gudin não sabia que a teoria monetária com que trabalhava era profundamente inadequada aos processos inflacionários crônicos, como já era o caso da inflação no Brasil no início dos anos 1950.

Gudin e a moeda

O controle da inflação e a estabilidade da moeda não são questões levantadas por Simonsen na controvérsia, mas por Gudin são consideradas condição para o desenvolvimento. A segunda parte de seu texto, na qual está formulada sua contraproposta, é dividida em quatro seções, sendo a primeira justamente “O problema monetário”. Depois da dura crítica à proposta de Simonsen, Gudin argumenta que “não há plano econômico possível no regime de desordenada inflação, em que vimos, há tanto tempo, incidindo”.

A desconsideração de Simonsen e a ênfase de Gudin, em relação às questões fiscais e aos problemas causados pela inflação, parecem ter sido traços genéticos transmitidos à duas correntes do pensamento econômico brasileiro. O nacional-desenvolvimentismo nunca considerou a inflação um problema mais sério. Pelo contrário, mais tarde, chegou a ver na inflação um aliado do desenvolvimento, pois permitia a transferência de recursos do setor privado para o Estado, criando assim uma poupança forçada para o financiamento do investimento público. O equilíbrio fiscal e o controle da inflação, por sua vez, sempre estiveram no alto das prioridades dos tecnocratas liberais brasileiros.

Os malefícios da inflação são claros para Gudin, que cita Bresciani-Turroni, para quem seus efeitos são análogos aos de certa moléstia que causa no corpo humano uma hipertrofia, estranha e anormal, de certos músculos, enquanto outros se atrofiam. A inflação impede as várias partes da economia de um país de se dilatarem de forma harmoniosa, de sorte que algumas se desenvolvem demais e outras de menos; o crescimento anormal das mercadorias de produção é financiado, em última instância, pela economia forçada do povo, que tem que reduzir

seu consumo. E conclui chamando a atenção para o efeito distributivo perverso da inflação, que tem “as mais sérias repercussões sociais, acumulando riquezas em favor de uma pequena classe de usurpadores da propriedade nacional, enquanto milhões de indivíduos são jogados à pobreza”.

Em relação às causas da inflação, Gudin não deixa dúvidas quanto a suas convicções: advém do excesso de moeda. Era professor da disciplina de moeda e crédito da Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas; havia publicado, em 1943, *Princípios de economia monetária*, e era leitor informado dos textos sobre a matéria. Assim como todo o pensamento econômico à época, subscrevia a tese da proporcionalidade entre a quantidade de moeda e o nível de preços. Ao comentar que a economia estava superaquecida e inflacionada, afirma que se tratava de “um desequilíbrio entre dinheiro demais e mercadoria de menos”. Logo no primeiro parágrafo de sua seção sobre o problema monetário, afirma que “as sempre crescentes emissões de papel-moeda, a multiplicação dos depósitos bancários, tomam proporções assustadoras” e apresenta evidência de que a emissão de meios de pagamentos havia mais do que quadruplicado em dez anos. Conclui então que “não é de se admirar que uma tal torrente de dinheiro, defrontando-se com a mesma produção, tenha produzido a violenta alta de preços que presenciamos. Só os ignorantes ou os inconscientes não se alarmarão com essa situação”. Gudin, assim como todos os que tinham boa formação de economista à época, subscrevia a chamada Teoria Quantitativa da Moeda, segundo a qual o nível geral de preços seria função da quantidade de moeda na economia.

Os liberais no comando: um breve hiato

Até os anos 1930, o Brasil ainda não tinha passado por um processo inflacionário renitente. A inflação era praticamente inexistente no Império. O ligeiro surto ocorrido nos primeiros anos da República foi debelado pelo governo de Campos Salles. A Grande Depressão provocou colapso do preço internacional do café e, apesar da forte desvalorização do mil-réis, houve queda do nível geral de preços no Brasil entre 1929 e 1933. Só a partir da metade da década de 1930 estabeleceu-se um processo inflacionário crônico, que resistiu às inúmeras tentativas de controle, o que se transformou no principal problema econômico da segunda metade do século xx. A inflação de um dígito na segunda metade da década de 1930 subiu para próximo de 15% ao ano na primeira metade da década de 1940; arrefeceu na segunda metade da década para voltar a níveis próximos de 20% ao ano no início da década de 1950.

Durante o segundo governo Vargas, o déficit externo e as desvalorizações cambiais pressionavam a inflação. O esforço de Oswaldo Aranha, ministro da Fazenda, para debelá-la, foi derrotado pela concessão de um aumento de 100% no salário mínimo, já nos estertores do governo, alguns meses antes do suicídio de Getúlio Vargas. Com a morte de Vargas, João Café Filho assume a presidência. Apesar de heterogêneo, seu ministério, que refletia a busca de uma composição de forças, tinha um núcleo duro econômico marcadamente liberal e antivarguista. Para o Ministério da Fazenda, o escolhido foi Eugênio Gudin. O objetivo econômico do governo era o de implementar uma política econômico-financeira ortodoxa para controlar a inflação. A

composição do time econômico não dava margem para dúvida. Com Gudin no comando, para a Sumoc (Superintendência da Moeda e do Crédito), embrião de um Banco Central, foi Octávio G. de Bulhões, profundo conhecedor das finanças públicas; e para o Banco do Brasil, Clemente Mariani, homem público e banqueiro experiente. Segundo Roberto Campos, jovem diplomata com formação de economista no exterior que se juntou ao time como diretor do BNDES, tratava-se de um verdadeiro *dream team*.¹²

O prestígio de Gudin junto à comunidade financeira internacional era visto como crucial para uma negociação bem-sucedida dos empréstimos externos, necessária para desafogar a situação cambial. Para Gudin, todavia, sua missão era combater a inflação.¹³ Foi para o ministério decidido a adotar rigorosas medidas anti-inflacionárias. Coerente com suas convicções acadêmicas, atribuía à monetização do déficit público e à excessiva expansão de moeda e crédito as causas do processo inflacionário.¹⁴ A escolha de Bulhões e Mariani garantia sintonia da equipe em relação a seus objetivos. Ao retornar de viagem aos Estados Unidos, Gudin anunciou o pilar de sua política anti-inflacionária, a Instrução 108 da Sumoc. As taxas de desconto são elevadas e o recolhimento dos depósitos compulsórios do sistema bancário deixava de ser feito ao Banco do Brasil e passava a uma conta separada da Sumoc. A medida, vista como o primeiro passo rumo à criação de um Banco Central, corretamente procurava reduzir a promiscuidade entre as funções de autoridade monetária e de banco comercial exercidas pelo Banco do Brasil.¹⁵ Ao recolher o compulsório numa conta da Sumoc, o Banco do Brasil não teria, em princípio, como utilizá-lo para expansão do crédito concedido por sua carteira comercial. A Instrução 108 da Sumoc determinou que 50% da expansão dos depósitos bancários fossem recolhidos como compulsórios. O objetivo era claro: reduzir significativamente a expansão do crédito.¹⁶ Já fora do ministério, em comentário sobre a revogação da Instrução 108, Gudin afirma que o crédito vinha crescendo a taxas muito superiores às da produção, e que “isso assim não pode continuar, sob pena de sermos devorados por uma espiral inflacionária sem limites”. O programa teve impacto imediato, com a expansão do crédito caindo para taxas inferiores a um décimo das que vinham se expandindo no ano anterior.

Com a inflação perto dos 20% ao ano e o crédito praticamente congelado, o resultado foi uma crise de liquidez que, já em novembro de 1954, levou à liquidação de dois bancos em São Paulo. A ameaça de uma corrida aos pequenos e médios bancos forçou a Sumoc a realizar operações de desconto de emergência, que tiveram que ser renovadas em maio do ano seguinte. A crise de liquidez não ameaçava apenas os bancos, mas alastrava-se por toda a economia, com um expressivo aumento do número de falências e concordatas requeridas no Rio de Janeiro e em São Paulo no primeiro semestre de 1955.¹⁷ As consequências profundamente recessivas do programa de estabilização monetária de Gudin são evidentes: a queda do investimento privado era da ordem de 15%; a do investimento do governo, de 8%; e a importação de bens de capital sofre uma queda de 25%. A gravidade da recessão e a crise bancária iminente levaram, no início de abril de 1955, a uma mudança de rumos. O curto período de Gudin e seu *dream team* no comando da economia encerra-se quando, atendendo à pressão paulista, Café Filho substitui Clemente Mariani na presidência do Banco do Brasil. Gudin resolve então acompanhar Mariani

e deixa a Fazenda, sendo substituído pelo banqueiro paulista José Maria Whitaker.

A queda de Gudin é correntemente interpretada como fruto da insatisfação da cafeicultura paulista. A Instrução 109, de novembro de 1954, havia instituído um nível inferior de cambiais para o café, o que foi considerado pelo setor um “confisco cambial”. A instrução foi revertida em fevereiro de 1955, mas a interpretação de que a insatisfação da cafeicultura levou à queda de Gudin, embora não necessariamente incorreta, parece subestimar a importância do impacto recessivo e, sobretudo, a ameaça de uma crise bancária de grandes proporções, provocada pelo congelamento do crédito com a Instrução 108 da Sumoc. De fato, assim como Gudin tivera como objetivo principal controlar a inflação, o de Whitaker fora acabar com o “confisco cambial” do café.¹⁸ Mas seria um equívoco confundir os objetivos pessoais que imbuíam os dois ministros com as razões das circunstâncias políticas que os levaram ao poder. Gudin era a peça-chave de um ministério que, apesar do trauma do suicídio, tinha uma forte conotação antigetulista e refletia uma vontade de mudança.¹⁹ Já Whitaker era uma reação conservadora da cafeicultura paulista, movimento que não teria tido vez num contexto em que o país clamava por um projeto de aceleração do crescimento e de renovação institucional, não fosse a ameaça de uma recessão profunda, acompanhada de uma crise bancária, consequências da política monetária de Gudin. É curioso que Gudin, o inimigo da industrialização, a quem se atribuía a defesa da economia agrícola, tenha sido derrotado pela força da cafeicultura paulista e substituído por um autodeclarado defensor da lavoura.²⁰ Gudin e sua equipe eram progressistas, na verdadeira acepção da palavra, enquanto Whitaker era a expressão do conservadorismo. A derrota de Gudin e de seu *dream team* foi a primeira, e talvez decisiva, derrota da tecnocracia liberal ilustrada como força progressista no Brasil. Não foi, como se tornou interpretação corrente, o poder do conservadorismo da cafeicultura que o derrotou. Derrotaram-no a recessão e a ameaça de crise bancária provocadas por sua política monetária e creditícia.²¹

O período do governo João Café Filho (24 de agosto de 1954 a 8 de novembro de 1955) é visto como um interregno relativamente desimportante entre dois governos marcantes, o segundo governo Vargas e o de Juscelino Kubitschek, mas foi decisivo para a derrota, nos corações e nas mentes, do liberalismo ilustrado. A estabilização monetária, que o liberalismo via como condição para a implantação de seu projeto, fracassou. Gudin saiu rápido, sem que a inflação tivesse sido controlada.²²

Ele também não foi bem-sucedido como se esperava em sua missão junto aos credores externos. Os Estados Unidos não tinham interesse no financiamento de governo a governo para o Brasil. Apesar do seu prestígio e de ter sido bem recebido, as negociações com os organismos financeiros internacionais não foram fáceis. Segundo Roberto Campos, o FMI tinha processos burocráticos lentos e o Banco Mundial estava “pouco compreensivo em relação à irracionalidade brasileira de rejeitar capitais privados para o petróleo e mendigar empréstimos oficiais para sua crise de pagamentos”.²³ A pressão política dos cafeicultores, que exigiam o fim do “confisco cambial”, a recomposição de forças políticas para acomodar a ascensão de Jânio Quadros, eleito prefeito de São Paulo: muitos são os fatores utilizados para explicar a saída de Gudin, mas não resta dúvida de que a fundamental foi a crise provocada pela restrição de

crédito.²⁴

A derrota de Gudin contra a inflação foi também a derrota da tentativa de reverter o processo de transformar o Estado no principal agente de desenvolvimento, que vinha sendo gestado desde os anos 1940. Aí encerra-se a oportunidade criada, no breve hiato do governo Café Filho, para reverter o processo que levava o Estado à linha de frente da industrialização — que era a essência da proposta de Simonsen — e dar oportunidade ao liberalismo ilustrado. A vitória da plutocracia paulista no governo Café Filho, ainda que mais pragmática do que ideológica, interrompe o intervalo de alguns meses no longo processo de formação do Estado nacional-desenvolvimentista. Seu primeiro período de sucesso viria logo a seguir, no governo de Juscelino Kubitschek.

À frente de seu tempo

Gudin foi o primeiro brasileiro com sólido conhecimento da teoria econômica. Foi um tecnocrata de primeira grandeza, não se dando aqui ao termo tecnocrata a conotação ligeiramente pejorativa que veio a adquirir, mas sim o seu sentido original, o de um homem de governo, um homem público, com a formação e os conhecimentos técnicos compatíveis com os cânones de seu tempo. Como vimos, não é exagero afirmar que, não só em sua crítica em relação aos riscos do corporativismo, do protecionismo e da ação do Estado como empresário, mas também em relação à importância da educação, das instituições, da competição e da produtividade, Gudin foi além. Mostrou-se profético tanto sobre os riscos e os equívocos que viriam a ser cometidos pela política econômica brasileira quanto sobre o que viria a ser entendido como os fundamentos do desenvolvimento.

Infelizmente, ao menos até chegar ao ministério, Gudin não havia sido capaz de superar também a ortodoxia vigente em relação à teoria monetária. Subscrevia integralmente a chamada Teoria Quantitativa da Moeda, segundo a qual a inflação é um fenômeno monetário, provocado pelo excesso de moeda e crédito. Quando ministro, procurou pôr em prática uma dura política de contração da moeda e do crédito bancário, o que provocou uma crise bancária e foi decisiva para sua saída do governo. Como veremos mais à frente, a rigidez dos contratos financeiros, de crédito, que incorporam expectativas de alta inflação, são fonte de inércia de um processo inflacionário crônico, que provocou inadimplências, quebras de empresas e, se levado às últimas consequências, crises bancárias sistêmicas.

Homem arguto e intelectualmente curioso, Gudin reviu suas convicções ao fracassar na tentativa de eliminar a inflação e estabilizar a moeda. Em seu livro *Inflação, crédito e desenvolvimento*, de 1956, no ensaio intitulado “Confusão entre causa e efeito”, faz uma lúcida crítica ao monetarismo acadêmico que ele defendia até integrar o ministério: “Dentre os equívocos que em matéria econômica se têm propalado, um dos mais graves, por suas possíveis consequências, é o que considera que a causa da inflação é a emissão de papel-moeda. Ouve-se dizer que não adianta combater a expansão de crédito, porque essa expansão é um simples efeito da emissão de papel-moeda!”. E prossegue: “Nenhum ministro da Fazenda emite pelo desejo de emitir. Todos emitem porque são forçados pelas circunstâncias”. E conclui afirmando que são

os déficits orçamentários do governo e a expansão excessiva do crédito privado que forçam a emissão de moeda. Portanto, para combater a inflação, é preciso atacar essas suas duas causas primárias, sem o que não é possível controlar a emissão de moeda.

Mesmo do ponto de vista teórico, Gudin nunca foi um quantitativista puro e duro. Nas primeiras edições do segundo volume de seu livro *Princípios de economia monetária*, ele percorre o caminho da história da teoria monetária, sempre associada ao desenvolvimento do sistema financeiro inglês, e inclina-se a concordar com os primeiros críticos da Teoria Quantitativa da Moeda, os antibulionistas e os aderentes da chamada “Banking School”. Faz ainda referência ao mecanismo cumulativo de Knut Wicksell e discorre sobre a importância da taxa de juros para o investimento e a demanda agregada. Nas edições posteriores, contudo, Gudin retrocede.²⁵ Afirma que, apesar de ter se inclinado a concordar com os críticos do quantitativismo monetário, após melhor refletir, concluiu que o chamado *income approach*, segundo o qual a inflação não era função da quantidade de moeda, e sim da renda e da riqueza, era apenas uma versão mais complexa da Teoria Quantitativa, dado que a relação entre moeda e renda era essencialmente estável.²⁶ Uma pena, pois, como veremos nos ensaios que se seguem, a relação entre a moeda e a renda — a chamada velocidade de circulação da moeda — nunca foi estável, nem mesmo uma função estável de variáveis conhecidas, como se acreditou durante muito tempo, mas, ao contrário, é altamente instável sob circunstâncias extremas, podendo tender ao infinito nas hiperinflações, e a zero nas deflações.

Portanto, mesmo tendo retrocedido em sua análise crítica, pode-se dizer que também em relação à teoria monetária, ao menos depois de sua passagem pelo Ministério da Fazenda, Gudin estava à frente de seu tempo. Como se verá nos próximos capítulos, nada mais atual neste início do século XXI do que a percepção de que na raiz de um processo inflacionário está quase sempre um problema fiscal, e que as políticas monetária e fiscal são mais interdependentes do que se pretendia.

Infelizmente, mesmo depois de a Teoria Quantitativa ter sido aposentada, a política monetária continuou a ser pautada por uma ortodoxia dogmática. Agora por uma nova ortodoxia, na qual os agregados monetários desapareceram de cena, substituídos pela taxa de juros. A Teoria Quantitativa foi posta de lado, mas nunca se reconheceu que ela estava equivocada e que as políticas por ela inspiradas, ao menos no caso das tentativas de estabilizar inflações crônicas, fracassaram sistematicamente, com altos custos, não apenas econômicos, mas sobretudo políticos e sociais.

Seria pedir demais que nos anos 1950 Gudin tivesse formulado a crítica ao domínio do quantitativismo monetário que só foi abandonado a partir do início do século XXI. A lucidez e a curiosidade intelectual que o levaram a questionar, ainda que tentativamente, isolado no Brasil, a ortodoxia monetária de seu tempo são mais uma demonstração da profunda injustiça que é retratá-lo como um conservador reacionário.