

A INCOMPATIBILIDADE INFLAÇÃO-DESENVOLVIMENTO

DÊNIO NOGUEIRA

Economistas famosos afirmam categoricamente: «Com inflação não pode haver desenvolvimento». Outros refutam: «O Brasil prova o contrário». Quem estará com a razão? O autor dêste trabalho aventa uma solução simples e bem fundamentada ao dilema que tanto afeta a vida social e política da nação.

Talvez não haja, na teoria econômica, fenômeno mais estudado que o da inflação e seus efeitos sobre a atividade econômica em geral. Isto, porém, não significa que se tenha alcançado o conhecimento integral do problema, conquanto a teoria moderna já tenha feito incursões mais ou menos profundas nos terrenos da sociologia e da psicologia, em que, entretanto, são ainda incontáveis os caminhos parcial ou totalmente explorados.

Em livro publicado em homenagem ao PROF. EUGÊNIO GUDIN, escreve o PROF. KENNETH BOULDING, da Universidade de Michigan: “O economista que visita o Brasil, tão logo se recupera da intoxicação inevitável decorrente do esplendor paisagístico e da extraordinária hospitalidade de seu povo, dificilmente consegue deixar de refletir sobre dois problemas de

DÊNIO NOGUEIRA — Diretor da Divisão de Finanças do Conselho Nacional de Economia e Redator Chefe de «Conjuntura Econômica» da Fundação Getúlio Vargas.

importância capital em sua profissão: inflação e desenvolvimento econômico.” (1)

Este é, exatamente, um dos pontos que mais têm chamado a atenção dos economistas: a coexistência de dois fenômenos que sempre ou, pelo menos, durante uma época da evolução do pensamento econômico foram julgados incompatíveis: inflação e desenvolvimento econômico.

Vamos tentar, ao fazer a análise da conjuntura no sentido das causas que a determinaram, verificar porque hoje, no Brasil, não se pensa assim. Verificaremos, também, o que há de certo e errado nesta dedução.

O Movimento Pendular das Teses

É verdade que a teoria monetária moderna, ao contrário do que aconteceu com os clássicos do século XIX, já desvendou, suficientemente, o chamado “véu monetário”, através do qual muito do que hoje conhecemos se mantinha oculto. Naquela época, com exceção do monetarista MCLEOD, que se notabilizou pela defesa da inflação (e se notabilizou, diz o PROF. BOULDING com muita ironia, principalmente no Brasil), era ponto pacífico, entre os economistas, o reconhecimento da incompatibilidade do equilíbrio monetário com a melhoria do padrão de vida da coletividade. A contribuição de KEYNES, especialmente em seu *Tratado da Moeda*, no qual chegou mesmo a esboçar uma interpretação monetária da história universal, modificou sensivelmente a atitude dos economistas modernos com relação ao assunto. Naquela obra, KEYNES tentou provar que havia forte influência do equilíbrio ou desequilíbrio monetário na formação dos acontecimentos históricos. Reune ele vários exemplos dessa influência, partindo do Egito, passando por Roma e estudando o desenvolvimento econômico da Inglaterra, dos Estados Unidos e de outros países.

(1) K. E. Boulding, Some Reflections on Inflation and Economic Development, in «Contribuições à Análise do Desenvolvimento Econômico», Livraria Agir Editôra, Rio de Janeiro, 1957, pág. 61.

Sempre que se verifica um período de desequilíbrio monetário em qualquer época da história de um povo, observa-se, ao mesmo tempo, que o otimismo reinante faz com que o país tenda a crescer mais rapidamente ou, pelo menos, que a atividade econômica se acelere, ainda que não haja crescimento.

Essa tese surgiu em consequência do movimento pendular, tão comum na formulação de teorias científicas. Sempre que uma escola defende um ponto de vista que, por qualquer motivo, é ultrapassado, a escola que surge em seu lugar chega quase sempre ao extremo oposto. O mesmo, portanto, ocorreu com relação à incompatibilidade da inflação com o desenvolvimento econômico: assim que os clássicos foram julgados ultrapassados, a escola moderna se colocou numa posição diametralmente oposta à da escola anterior. Porque os clássicos diziam “não pode haver desenvolvimento econômico quando há inflação”, os teóricos monetários modernos passaram a afirmar que só podia haver desenvolvimento econômico se houvesse inflação.

Causas Econômicas e Causas Políticas

Há, entre nós, um debate entre dois grupos que podem ser chamados de “inflacionistas” e “não-inflacionistas”. Um grupo acha que se a inflação parar, pára também o Brasil; o outro acha que se a inflação não parar, o Brasil parará.

É precisamente neste ponto, o da coexistência desses dois fenômenos aparentemente incompatíveis, que o economista começa a atentar para a insegurança do solo em que está pisando e a necessitar do auxílio do sociólogo e da experiência do homem de negócios, para novamente encontrar bases sólidas para o seu raciocínio.

Durante muito tempo, os economistas só reconheceram dois tipos de causas que justificassem o desequilíbrio monetário: as causas naturais e as econômicas propriamente ditas. Entre as primeiras, situam-se as que se originam do mundo físico, tais como os efeitos climatéricos sobre a produção agrícola, reduzindo ou aumentando as safras em relação à

capacidade de absorção do mercado, as inversões, o progresso tecnológico etc. Nas causas econômicas, incluem-se as que se originam das modificações das expectativas dos agentes da atividade econômica. Este é, por exemplo, o caso das modificações da velocidade de circulação da moeda que levam à estocagem especulativa.

Há, porém, um outro conjunto de causas, cujas características são distintas das demais. É o caso de um grupo social que, exercendo poder político, dirige o desequilíbrio monetário em seu benefício e em detrimento de outros. Neste grupo social, podemos encontrar homens de negócios, quer sejam agricultores, industriais ou comerciantes, as classes assalariadas, o próprio poder público e também os chamados “grupos de pressão”, na terminologia moderna da sociologia, entre os quais poderíamos incluir, no Brasil, os chamados nacionalistas. A esse grupo de causas, na falta de outro melhor, poderemos dar o nome de causas políticas.

O caso brasileiro parece ter suas origens neste último tipo de causas. Não é difícil localizar, nos últimos 50 anos da nossa história, o ponto de partida de uma pressão inflacionária ou deflacionária, na coletividade. Os processos sofreram, posteriormente, influência de causas naturais ou econômicas, mas a velocidade inicial foi determinada pela pressão de um grupo social.

Cafeicultura e Política Inflacionária

Quão poderosa pode ser esta pressão de um grupo social, demonstra-nos o nosso próprio passado. Senão, vejamos:

Até 1930, apesar de não haver estimativas da renda nacional e do produto nacional bruto, admite-se hoje que a atividade na cafeicultura equivalesse talvez a um quarto — há quem diga um terço — da renda nacional; hoje não passa de 5 ou 6%. Do ponto de vista do comércio exterior, a proporção era ainda maior do que a atual. Sempre que, por qualquer motivo, o preço externo do café se alterava, quer subindo, quer baixando, teria necessariamente que haver uma consequência sobre a renda dos produtores de café.

Quando os preços externos subiam, os produtores de café tinham, evidentemente, a renda elevada. Quando os preços baixavam, esta renda deveria cair. A essa altura, porém, exercia-se a pressão dos homens da cafeicultura. O govêrno, que era sustentado indiretamente por êles, dado a que eram um grupo econômico muito poderoso, efetuava imediatamente uma depreciação de câmbio. Naquela ocasião, era muito mais fácil fazê-lo, porque o padrão ouro facilitava a depreciação. Com essa medida era mantida a renda, em termos de moeda nacional, dos produtores de café, mesmo que os preços do exterior tivessem caído. Porém, em virtude de haver depreciação de câmbio para tôda a comunidade, o resultado imediato era que todos os demais componentes dessa comunidade tinham que pagar preços superiores por aquilo que importavam. Enquanto que os cafeicultores tinham a renda elevada, os demais grupos sociais sofriam uma redução da renda real.

Tal situação se mantinha enquanto os preços do café estivessem baixos. Quando se recuperavam no exterior, acontecia o oposto: a taxa de câmbio se valorizava, mas não na proporção da elevação da renda dos cafeicultores que, nessa ocasião, contavam com a ascensão dos preços do café no mercado interno, em proporção quase equivalente ao aumento do preço externo do café. Dessa forma, provocava-se internamente uma inflação, que beneficiava diretamente os cafeicultores.

Já tem sido dito várias vêzes que a inflação em si não seria um mal, se todos os preços subissem na mesma proporção e ao mesmo tempo. Todavia, isso nunca acontece. Em consequência, o recebedor de uma renda que consegue comprar produtos antes que os preços subam, leva vantagem em relação àqueles que compram após a alta. Isto é o que acontece na cafeicultura no Brasil; os cafeicultores, por serem um veículo da inflação, conseguiam fazer com que a sua moeda, pelo menos até que os preços reagissem ao acréscimo da procura determinada por êles, levasse vantagem em relação à dos demais membros da comunidade.

Com a transformação social subsequente à depressão da década iniciada em 1930, cujo marco histórico é a revolução daquele ano, o bastão do comando desse grupo político-econômico tem estado a mudar de mãos, às vezes abruptamente, ora permanecendo em poder do Estado, ora em poder da classe dos industriais, ora em poder das classes assalariadas. A instabilidade política que a nossa geração testemunha é talvez uma consequência desse estado de coisas. Há quem diga, dentro dessa mesma ordem de idéias, que, nos Estados Unidos, a mudança do bastão de comando de um setor para outro custou a guerra da secessão. Esperamos que no Brasil não venha a custar tanto.

Keynes e o Desenvolvimento Inflacionário

Resistiremos à tentação de nos aprofundarmos mais na análise deste fascinante tema histórico-social, para que possamos voltar à corrente do pensamento econômico que apresenta a inflação como um fenômeno intimamente ligado ao desenvolvimento econômico, quer como decorrência dele, quer como elemento propulsor do progresso social. A sua análise levar-nos-á à apreciação da conjuntura econômica do país, objeto principal das nossas considerações.

O pressuposto básico da escola inflacionista tem ampla justificativa, na teoria econômica, no campo da estática. Aqui, talvez, tivéssemos que fazer um rápido bosquejo da teoria econômica, na parte referente à moeda, analisando a corrente que chegou à conclusão de que a inflação, do ponto de vista estático, é de fato benéfica ao desenvolvimento econômico. O principal autor dessa escola foi LORD KEYNES.

Para chegar à conclusão de que a inflação promove o desenvolvimento econômico, KEYNES parte da redistribuição da renda, provocada pela inflação. Essa redistribuição se faz em benefício das empresas e em detrimento dos que percebem renda de caráter contratual de qualquer tipo, quer seja salário, juro, aluguel etc. Se a inflação faz com que os preços que não estão fixados por um tipo de contrato subam, é evidente que ela provoca uma redistribuição da renda em favor

das classes que auferem lucros e em detrimento das que auferem rendimentos contratuais. Os lucros dependem da relação entre preços e custos de produção: se os preços sobem mais rapidamente do que os custos — porque há contratos de salários, há contratos de aluguel, há contratos de juros — é evidente que essa relação se altera em benefício dos lucros.

Por sua vez, o aumento dos lucros tem como consequência o estímulo ao investimento, que se reflete no aumento do nível de emprego e, conseqüentemente, da renda nacional. Assim, a contínua transferência de renda das classes que vivem de rendimentos contratuais para as demais, provocaria uma redução de consumo e uma elevação do investimento. A conclusão, pelo menos teórica e imediata, é de que, se os investimentos são beneficiados, o nível de emprego sobe e a renda nacional também.

É do PROF. BOULDING um exemplo que, de certa forma, confirma a tese inflacionista: o caso ocorrido nos Estados Unidos, no início da grande crise iniciada em 1929 e as providências tomadas pelo governo, a partir de 1933, que posteriormente ficaram conhecidas como “*New Deal*”. Naquela ocasião, por sugestão do próprio LORD KEYNES, o governo federal começou a realizar obras públicas de vulto, financiando o deficit orçamentário através do crédito do Banco Central. (O mesmo fazemos aqui, comumente, mesmo sem conselhos “keynesianos”). O resultado foi que a participação do item “juros”, na renda nacional, baixou de 13 para 3%. A participação dos salários baixou de 74 para 63%. Por sua vez, os lucros cresceram em proporção equivalente à redução ocorrida nos itens “juros” e “salários” da renda nacional.

Houve, de fato, a redistribuição, prevista por KEYNES, que o levava a aconselhar o governo americano a tomar aquelas medidas. Atribui-se a êle a afirmação de que se lhe dessem uma determinada quantia em dólares, êle acabaria com a depressão.

Taxa de Juros e Taxa de Lucros

Porém, KEYNES não foi o único a reformular a teoria monetária no capítulo do desenvolvimento econômico. Outro gran-

de teorista monetário, WICKSELL, baseou seu modelo, apresentado apenas de maneira um pouco diferente, nesta mesma formulação.

A teoria de WICKSELL parte da diferença que existe entre a taxa de juros do mercado — isto é, aquela que o mercado de fato exige num determinado momento — e a taxa normal de juros, que se aproxima muito do que poderíamos chamar de taxa de lucros. Enquanto a taxa de juros do mercado está abaixo da taxa normal de juros, há um estímulo para o investimento, que faz com que recursos disponíveis na comunidade se dirijam imediatamente para as inversões. Se, como LORD KEYNES havia dito, a inflação provoca a queda da taxa de juros do mercado, bastaria, para provocar um aumento das inversões, que se “inflacionasse” o meio circulante. A taxa de juros no mercado cairia, estimulando o investimento até o ponto em que a taxa de lucros igualasse a taxa de juros de mercado. Inversamente, quando a taxa de juros do mercado estivesse acima da taxa normal de juros, cessaria o estímulo ao investimento, provocando-se a queda da renda nacional, até que as duas taxas se igualassem.

Na realidade, não há dúvida de que um aumento dos meios de pagamento, desde que se parta de uma posição estável, tende a reduzir a taxa de juros; da mesma maneira, esta se eleva sempre que se procura conter a expansão do suprimento monetário. Ninguém conhece melhor o efeito desta relação entre o meio circulante e a taxa de juros do que o empresário brasileiro, que está sujeito a pagar 2, 3 ou até 4% de juros ao mês, sempre que haja uma pequena redução no ritmo do crescimento inflacionário. Se a taxa de juros de mercado, na terminologia wickselliana, ascende a 4% mensais, é evidente que a taxa normal de juros, ou seja, a taxa de lucros, está muito acima disso entre nós. No exterior, nos países de estabilidade monetária, ninguém acredita que isso seja possível.

A Indispensável Surpresa

Porém, o mais importante e freqüentemente o mais esquecido nos debates que se travam entre os inflacionistas e os não-inflacionistas, é que o conceito de *normalidade* da teoria

wickselliana e o de *surprêsa*, que se acha implícito na teoria keynesiana, não ocorrem, a não ser que se parta de uma posição de equilíbrio. Em outras palavras, na teoria keynesiana, o fato de um aumento dos meios de pagamento determinar uma redução das rendas contratuais, que são assim destinadas aos investimentos, depende principalmente do fator *surprêsa*, isto é, de que os elementos que vivem de rendas contratuais não saibam de antemão que se pretende provocar aquela redistribuição. Se já existe essa expectativa, evidentemente, a tendência de um indivíduo que vive de renda contratual é assumir uma posição de precaução relativamente à depreciação da moeda no futuro, levando-o a incluir em seus contratos tal expectativa.

Numa situação inflacionária, em que as expectativas já levam em consideração a existência dessa situação, o que era *normal* deixa de o ser e passa a ser *real* ou do *mercado*; o que era *surprêsa* passa a ser expectativa. Assim, tão logo se passa da análise estática para a dinâmica, toda a formulação teórica cai por terra. Em síntese, sobe a taxa de juros, os assalariados pressionam o governo para receber aumentos que provoquem a redistribuição da renda em seu benefício, os aluguéis extracontratuais atingem níveis assustadores e se inicia o que se convencionou chamar de “inflação de custos”.

Atualmente, a ênfase na discussão do problema de desequilíbrio monetário parece estar mudando de posição. Após algumas tentativas de conciliação, em que se sobressaiu ROBERTSON com a tese do “leve sôpro inflacionário”, a tendência mais recente parece ser a dos ciclos inflacionários. Quer isto dizer que, entre a escola clássica, que não admitia compatibilidade entre inflação e desenvolvimento e a escola keynesiana, que atribuía à inflação a importância de fenômeno propulsor do desenvolvimento econômico, hoje se está chegando a uma posição intermediária.

A princípio, imaginou-se que a manutenção de um pequeno ritmo inflacionário determinasse expectativas favoráveis entre os homens de negócios, provocando um progresso razoável da atividade econômica. Mas o próprio fato de haver expectativa de inflação acaba praticamente com o processo da redis-

tribuição da renda, de maneira que a tendência atual da escola mais moderna do pensamento econômico, em matéria monetária, é de considerar ideal para uma economia que tenha períodos de pequena inflação, seguidos por períodos de estabilidade. Se, durante algum tempo, a estabilidade dos preços puder resultar em pessimismo para os homens de negócios e não os estimular a fazer novas inversões, então se admite que deva haver, na economia, um pequeno desequilíbrio monetário, apenas para que se modifiquem essas expectativas, para em seguida voltar ao período da estabilidade; êste é o elemento surpresa, que é indispensável à redistribuição da renda em favor dos investimentos.

A Luta dos Agentes Econômicos

No Brasil, não parece que tenhamos aprendido a lição da surpresa. Optamos pela inflação monetária, envolvendo-nos na complexa luta social pelos privilégios da renda inflacionada.

Na fase inicial, o desequilíbrio monetário provoca a inflação de investimento, com a redistribuição do setor “consumo” para o de “investimentos”. Tão logo, porém, o organismo econômico se adapta às condições inflacionárias, tem lugar a conhecida espiral “custos-preços” e não é por outro motivo que a taxa de juros no Brasil, mesmo com a inflação, se mantenha tão elevada, enquanto que em países que sofrem ainda de maior escassez de capital, como é o caso da Índia ou do Ceilão, a taxa de juros raramente ultrapasse 5 ou 6%. Também não nos surpreende que, em 1954, se tenha duplicado o salário mínimo e nos recentes dissídios coletivos os aumentos tenham sempre superado o crescimento dos preços. A expectativa de que os preços serão ainda mais altos no futuro leva os assalariados a incluírem em seus contratos presentes a certeza da inflação futura e não apenas a compensação da inflação passada.

Há um caso recente que bem ilustra os efeitos da luta em redor da espiral “custos-preços”. O Chile, que era talvez o campeão da inflação na América do Sul (se bem que não este-

jamos muito longe daquêlê recorde) vinha com um ritmo de inflação de 20, 25 e 30% de aumento de preços por ano. Até que, num determinado momento, o grupo assalariado conseguiu aumentar o seu prestígio no govêrno e passou a fazer pressão junto ao poder político para que fôsse introduzida a “escala móvel dos salários”. Os vencimentos foram reajustados automaticamente, na proporção do aumento de preços. Dois anos depois, o nível de preços atingiu um aumento de 80% num só ano. Foi sòmente então que se conseguiu revogar a lei da escala móvel e se tornou possível uma redução de 80% para 35% de aumento de preços, o que para o Chile constituiu algo excepcional.

O mais grave, porém, é que, apesar de tôda esta luta dos agentes da atividade econômica em defesa de sua posição, na distribuição da renda nacional, não se reduzem os investimentos globais. Estes sofrem grande alteração em sua estrutura, mas o montante total tende a crescer. Se houvesse queda de inversões, o sistema econômico tenderia a voltar ao equilíbrio; como isso não acontece, o resultado é o aceleração do ritmo inflacionário.

E os Investimentos se Distorcem

A experiência dos países que, como o nosso, optaram pela inflação, indica que o primeiro efeito da inflação, depois que começa a fazer parte das expectativas da comunidade, é a distorção dos investimentos. A acumulação de estoques, não obstante o seu efeito social praticamente nulo, passa a apresentar vantagens de tôda a ordem, garantindo o fluxo da produção contra o risco da escassez de matérias primas, reduzindo a parte do ativo sujeito à depreciação do poder de compra e possibilitando a elevação da taxa de lucros através da manutenção de uma economia de escassez. Tudo isto redundando em estímulo para que se mantenha a atividade econômica em ritmo artificial, o que leva necessariamente a leilão os fatores de produção disponíveis.

Por outro lado, em virtude de os setores da infra-estrutura se ressentirem de uma inflexibilidade relativa de preços — o que

não se dá nos setores da superestrutura — são desencorajados os investimentos em serviços públicos e na indústria de base, que são precisamente os essenciais para o desenvolvimento econômico. Com o decorrer do tempo, surgem os clássicos pontos de estrangulamento e passa o Estado a chamar a si a responsabilidade das inversões nestes setores, com a conseqüente inclinação para ampliar progressivamente a área da sua intervenção no domínio econômico.

No momento, o melhor exemplo desta situação está no problema da energia elétrica. Por terem ficado desatualizadas face à maior elevação de todos os demais preços, as tarifas foram a principal causa da recente crise de energia elétrica, provocando uma falta de incentivo à iniciativa privada para inverter nesse setor.

O Estado, hoje, se vê forçado a tomar o lugar das empresas privadas na produção de energia elétrica, levando muitas vezes a que se critique o governo, por estar com planos de metas talvez demasiadamente ousados. Estes são justificados pela necessidade de recuperar tempo perdido e porque a iniciativa privada não teria capacidade, no momento, de fazer os investimentos de vulto que são necessários para impedir que nova crise se deflagre. Não obstante isso, os planejadores do governo prevêem, para o futuro próximo, uma nova crise de energia elétrica semelhante à que tivemos há poucos anos atrás.

Ao mesmo tempo, no setor privado, a palavra de ordem é produzir, não importa a que custo. O desperdício dos fatores de produção afeta cada vez menos a posição de concorrência das empresas, que se habituam, assim, a operar em mercado vendedor onde o produtor marginal é que fixa o preço. O consumidor é levado a comprar antes que os preços se elevem e o recurso ao sistema de vendas a prazo elimina o problema do preço alto, impedindo o processo de redução de bens de consumo em benefício do investimento.

Essa verdadeira corrida para o dispêndio se processa, tanto no mercado interno, como no das importações, especialmente quando o sistema cambial não está adaptado às condições in-

flacionárias. A menos que a taxa de câmbio, aplicada às compras no exterior, seja flutuante e acompanhe o comportamento dos preços no país, todo o excesso de poder de compra interno se dirige para o mercado cambial, tornando imperativa a instituição de contrôles, tais como o exercido pela Cexim. O efeito sobre as exportações agrava ainda mais o desequilíbrio do balanço de pagamentos, na medida em que são sucessivamente expulsos do mercado internacional vários produtos de menor poder de concorrência. Nenhum país pode manter-se ativo no mercado externo quando os seus custos de produção se tornam mais altos do que os reinantes nos países concorrentes.

Houve e há inúmeros casos que ilustram esta situação; mas o melhor exemplo é o dos produtos gravosos: estabelecer-se, em 1951 ou 1952, uma taxa de câmbio de Cr\$ 18,82 por dólar era o mesmo que proibir a exportação de qualquer produto que não fôsse o café.

Desenvolvimento a despeito da Inflação

Neste ponto, podemos voltar à citação de BOULDING, na qual indagava os motivos de não se ter manifestado, no Brasil, a incompatibilidade entre um longo ritmo inflacionário e um acelerado ritmo de progresso social e econômico. Entretanto, se fizermos um retrospecto do que ocorreu com o nosso balanço de pagamentos a partir do início da década de 1940 e, especialmente, nos primeiros anos da década de 1950, verificaremos que os preços dos produtos de exportação do Brasil, em 1954, eram praticamente quatro vezes mais altos do que em 1944, ao passo que os preços dos produtos de importação do Brasil se haviam elevado apenas 30%. Isto significa que, com o mesmo volume físico de exportação, podíamos adquirir no estrangeiro cerca de três vezes mais do que anteriormente.

Depois da revogação dos chamados acordos de Washington que prevaleceram durante a guerra, os preços do café subiram ininterruptamente, sendo que, em setembro de 1949, ocasião em que tôdas as moedas estavam acompanhando a

desvalorização da libra, os preços do café, no mercado internacional, praticamente dobraram. Em meados de 1949, oscilavam em torno de 22 a 25 centavos de dólar a libra-pêso e, a partir de 1950, subiram para 50 centavos a libra-pêso, até que em 1954 houve aquêle recorde de 95 centavos a libra-pêso. Em 5 anos, os preços do café quase quintuplicaram. Evidentemente, isto significou um grande acréscimo do poder de compra do país no exterior.

Não obstante ter a inflação constituído obstáculo para o desenvolvimento econômico, é evidente que, com êste poder de compra acrescido, o país teria que progredir rapidamente. Calcula-se que, do crescimento total da renda nacional nos últimos dez anos ou, pelo menos, até 1954, mais de 1/3 decorreu exclusivamente da melhoria dos preços do café no exterior. Hoje confrontamos a situação oposta: o preço do café se encontra em queda desde 1955. De lá para cá, os preços de exportação já caíram quase 40%, ao passo que estamos pagando, em média, aproximadamente 10% a mais pelo que importamos.

Vem isto demonstrar que o nosso desenvolvimento econômico se deu a despeito da inflação e devido a fatôres que nem o desequilíbrio monetário conseguiu eliminar.

Se BOULDING nos visitasse novamente, talvez não ficasse tão extasiado com a beleza paisagística do Rio; o certo, porém, é que disporia de mais tempo para admirá-la, pois o mistério que tanto o preocupou em sua primeira visita estaria hoje desvendado. E para seu espanto, provavelmente nos encontraria a todos relendo os clássicos do século XIX, no capítulo da incompatibilidade entre a inflação e o desenvolvimento econômico.
