

Investimentos

CELSO DE MAGALHÃES

TANTO podem investir os particulares, como os governos.

Investir é aplicar dinheiro em empreendimentos reprodutivos ou não. À primeira vista parece absurdo afirmar que alguém aplique dinheiro em empreendimento não reprodutivo; mas a verdade é que, do ponto de vista econômico, nem todo empreendimento tende a êsse fim: o dinheiro empregado na instalação e funcionamento de um cassino, por exemplo, não é investimento economicamente reprodutivo; mas o é dinheiro aplicado na instalação de uma indústria siderúrgica.

Entretanto, nem mesmo os empreendimentos economicamente reprodutivos são sempre desejáveis; ocasiões há em que devem ser obstados, por prejudiciais aos interesses coletivos.

Via de regra, os investimentos são lucrativos, não só para os que participam da empresa, como também para a coletividade em geral. E isso se verifica pelo acréscimo de bens econômicos que o empreendimento pode trazer ao mercado de consumo.

Acontece, porém, e não raro, que certos investimentos, além de não proporcionarem tais benefícios à coletividade, acarretam para ela sensíveis desvantagens.

Assim, o bem estar econômico do país depende, em grande parte, da orientação governamental dada aos investimentos, isto é, de uma sadia política estatal de aplicação de capitais. Com efeito, se, modernamente, cabe ao Estado regular a expansão da economia, não há melhor maneira de fazê-lo senão mediante uma política de investimentos, bem orientada, tanto para si, como para os particulares.

Mas os investimentos governamentais devem ter caráter supletivo, pois são quase sempre mais onerosos que os investimentos particulares, e por vários motivos:

- técnica não raro defeituosa;
- direção frequentemente irresponsável ou constrangida;
- irregularidade na prestação dos serviços.

Por êsse motivo, deve o Estado limitar-se aos investimentos pioneiros, isto é, àqueles que desenvolvem os setores da produção, fornecendo-lhes energia ou criando indústrias de base; melhorando os transportes ou eliminando pontos de estrangulamento.

Logo, não se deve atribuir ao Estado a função de investir paralelamente aos particulares. Essa concorrência é prejudicial à economia do país. O campo dos investimentos privados deve ser sempre distinto do campo dos investimentos públicos.

Mas os investimentos privados não se devem subtrair ao controle estatal. Acontece apenas que, nesse terreno, a intervenção do Estado deve ser indireta, feita somente para orientar o crédito, a tributação e formar a escala de prioridades, quando necessária.

Nenhuma produção pode resultar econômica, sem dispor dos fatores que lhe são essenciais; por isso, no setor dos investimentos é necessária a seleção estatal, não para impedir a livre iniciativa, mas para animá-la quando justa, ou negar-lhe apoio quando prejudicial ao interesse coletivo.

Aplicar dinheiro sem a prévia liberação de fatores de produção constitui investimento inflacionário, isto é, investimento perturbador do equilíbrio econômico, tendente a elevação de preços.

Com efeito, uma das causas principais dos desequilíbrios econômicos reside na modificação do ritmo dos investimentos. Quando há uma repentina diminuição do desenvolvimento econômico, surge o desassossêgo social, pelo acúmulo de fatores de produção disponíveis; e quando, pelo contrário, esse desenvolvimento é forçado, surge ainda o mesmo desassossêgo, mas já agora pela procura de bens e serviços, em quantidade incompatível com a liberação dos fatores de produção.

E' ao Estado que deve caber, pois, a função de regular o ritmo dos investimentos, a fim de o manter dentro de limites que não perturbem o bem estar social.

Por esse motivo, se a fase é de estagnação, cumpre fazer-se a intervenção estatal na economia, a fim de serem utilizados os fatores de produção pelos quais não se interessam, no momento, empreendedores particulares; mas se o período é de expansão econômica, necessário se torna que o Estado deixe de investir e, ainda mais, crie dificuldades aos investimentos privados, negando-lhes autorizações, ou retraindo o crédito para seu financiamento.

No Brasil atual, tanto o Estado como os particulares estão investindo em grande escala; ora, como são limitados os nossos fatores de produção, óbvio que, dêse alto índice de investimento se gere um surto inflacionário, fazendo subir os preços. Com efeito, se as estatísticas demonstram que existe agora uma tendência bem pronunciada a investir e, a despeito do sacrifício da parte da renda destinada ao consumo, os preços se vêm elevando, nada mais lógico senão concluir que tais investimentos se estão fazendo em escala muito acima da liberação possível dos fatores de produção.

Se os investimentos atuais assumem caráter inflacionário, é evidente contra-senso manter um regime fiscal orientado no sentido de estimular o desenvolvimento das empresas, isto é, capaz de provocar novos investimentos, como agora acontece.

E' por isso que se ampliam, além do razoável, as desordenadas aplicações imobiliárias, agravando ainda mais a inflação dos preços.

A estabilidade dos preços só poderá ser obtida, quando o aumento dos bens e serviços resultantes de novos investimentos acompanha o crescimento das despesas públicas e privadas, isto é, se as novas aplicações só se fizessem para acompanhar o incremento de consumo. Isso, porém, não sucede, porque, do lado dos particulares, a tendência é investir para fins especulativos — o que não se pode condenar, dada a contínua desvalorização da moeda — e da parte do Estado, porque são sempre longos os prazos para afluírem ao mercado de consumo os bens e serviços que seus investimentos produzem. E' o que se verifica, por exemplo, com as usinas hidrelétricas, as usinas siderúrgicas, as estradas de rodagem, os saneamentos etc. . .

À medida que novos investimentos vão utilizando os fatores de produção ainda disponíveis, começam a surgir *deficits*, num ou noutro: escassez de energia, escassez de mão de obra, escassez de matéria prima, escassez de transporte. . . E' a isso que se chama — “pontos de estrangulamento”, fator que, no momento atual, mais dificulta a expansão econômica.

Ora, os investimentos resultam da poupança; investe-se aquilo que se economizou do consumo. Desde que surgem os “pontos de estrangulamento”, inicia-se uma poupança forçada, isto é, quem dispõe de dinheiro, não tem onde gastá-lo por falta de bens de consumo. Essas disponibilidades vão se acumular nos cofres do Estado ou nos Bancos, em contas particulares. Mas então, para não ficarem inativas — a função do dinheiro é produzir mais dinheiro — encaminham-se para novos empreendimentos. Ora, os investimentos a que essa poupança deu causa, aumentam a procura de fatores de produção já escassos, agravando a concorrência entre as empresas disputantes. Umias sucumbem em favor de outras, mas antes do insucesso final, forçam a majoração dos preços: quem procura onde há pouco paga mais para o conseguir. Valorizados os fatores de produção, eleva-se, *ipso facto*, o preço do consumo.

E o fenômeno se repete, numa sucessão interminável.

E assim se gera a espiral inflacionária.

Por causa da inflação, a moeda se desvaloriza cada vez mais. Assim, quem quer que promova investimentos nunca terá a certeza de que o produto, bem ou serviço, resultante de sua atividade, chegará ao mercado de consumo em condições que compensem seu esforço e risco.

Daí os investimentos de pura especulação, os investimentos que permitem ressarcimento de capital em tempo mínimo, e que não são aqueles capazes de promover realmente o bem estar social.

Sem que se tenha dominado a inflação, de forma a permitir que a situação econômica se adapte à financeira, não devem ser incentivados os investimentos públicos, porque eles promovem o encarecimento do custo de vida, disputando, tanto quanto os particulares, fatores de produção escassos.

Limitar os investimentos públicos não significa querer diminuir o impulso progressista do país. Pelo contrário, o progresso não pode fazer-se pelo predomínio do material sobre o social, e é a isso que conduzem os investimentos públicos de caráter inflacionário.

Em Economia não há lugar para sentimentalismo; é pois inaceitável a tese de que, mesmo por processos inflacionários de financiamento, deve ser impulsionado cada vez mais o progresso da país.

A necessidade de conter o surto inflacionário vem em primeiro lugar, e é positivamente absurdo pretender suprimir os efeitos visíveis da inflação, poupando as pressões que lhe dão origem. Ora, uma dessas pressões inflacionárias, entre nós, é a elevada taxa de investimentos. Não há, portanto, outro caminho a seguir: paralização dos investimentos públicos e diminuição forçada no ritmo de acréscimo dos investimentos privados.

Esses investimentos, isto é, os privados, tendem a subir também, por causa das restrições cambiais. Não havendo divisas para a aquisição de produtos de importação, como agora acontece, os preços caminham para a alta. Ora, se o produto é bem pago e, além do mais, escasso, nada mais natural que procurem fazê-lo dentro do país. Isso provoca novos investimentos e, dada a escassez dos fatores de produção, essas aplicações de capital só se poderão fazer à custa de majoração de preços e salários. Se os salários crescem e crescem os preços, também cresce a renda nacional, o que permite maior procura dos bens escassos e, pois novas majorações de preços, seguidas de novos investimentos...

E' preciso, pois, disciplinar os investimentos para combater a inflação.

Os investimentos governamentais devem atender à função corretora do equilíbrio econômico, e não, como vem acontecendo, constituírem-se, êles próprios, em elementos perturbadores desse equilíbrio, pela concorrência que fazem aos empreendimentos privados.

Se a taxa de progresso é muito lenta, torna-se, sem dúvida, necessário escolher, dentre os investimentos possíveis, quais os que poderão contribuir para um progresso mais rápido; isso cabe ao Estado, mas apenas em regiões onde se fizer sentir a falta da iniciativa particular no mesmo sentido. Esse não é o caso do Brasil.

Infelizmente, o Brasil é país de fracas possibilidades de capital; por isso, cabe ao Estado a responsabilidade de impulsionar o progresso econômico. Não obstante, mais que o capital público pode fazer o capital privado, desde que se lhe criem condições favoráveis, tanto do ponto de vista legal como econômico.

E' preciso ter sempre em mente que os investimentos, incidindo sobre o consumo, vão refletir-se no nível geral dos preços e que assim, quando oriundos de processos inflacionários — e são inflacionários os investimentos sem prévia liberação de fatores de produção — determinam desajustamentos econômicos, cujos efeitos cumulativos podem provocar desequilíbrios de caráter social.

Há uma interdependência muito estreita entre a política de investimentos e a política monetária; é assim que, facilitando-se o acréscimo de meios de pagamento seja embora em favor do aumento geral da produção o resultado pode ser uma alta de preços que dificulte a vida, ao invés de melhorá-la.

E isso acontece, quando o regime é de pleno emprêgo dos fatores de produção. como parece ser o caso brasileiro atual.

Por isso, em período inflacionário, cumpre atender a uma rigorosa seleção de crédito. Mas a restrição dos meios de pagamento não deve ser feita sem critério, sem cuidadosa ponderação, pois poderá desestimular empreendimentos que tenderiam a conduzir ao mercado, com bastante rapidez, grande afluxo de bens de consumo escassos. E se assim fôsse, os preços baixariam.

Cumpre ao Estado, pela política de crédito, orientar os investimentos, de forma a dar preferência aos empreendimentos que respondem a certas exigências:

a) *de ordem interna:*

— produção de utilidades de grande procura ou que aproveitem matéria prima nacional

— ou contribuam para elevação técnica da produção

— ou daquelas cujo investimento resulte mais econômico e de menor maturidade, isto é, menor intervalo entre o início das atividades e o abastecimento do mercado;

b) *de ordem externa:*

— produção de artigos cuja importação onere a balança de pagamentos

— ou que possam concorrer vantajosamente no mercado internacional

— ou que não motivem retôrno de capitais, nem remessa de vantagens para o exterior

— ou ainda que concorram para a segurança nacional.

E' claro que tais fatores variam, em grau de importância, com os aspectos gerais da conjuntura, e que o investimento ideal seria aquêle que atendesse a maior número de requisitos indicados.

Dessa forma, a expansão econômica poderia ser mais favorável aos consumidores, se o Estado adotasse uma política de coordenação de investimentos, hierarquizando o uso dos fatores de produção e, ademais, ampliando as disponibilidades de tais fatores.

Nessas condições, os investimentos se sucederiam e se desdobrariam sem prejudicar os suprimentos de utilidades que devem afluir ao mercado de consumo, em relativa estabilidade de preços.

Para universalizar os investimentos, isto é, para deixá-los completamente livres de disciplinaçãõ, como hoje se faz, quando tanto o Estado como os particulares investem na forma e modo por que julgam melhor; e evitar ao mesmo tempo que se prejudique o consumo dos artigos de primeira necessidade, necessária seria a existência de grandes disponibilidades de fatores de produção.

Ora, isso só acontece em países supercapitalizados, e assim mesmo em épocas de depressão.

Não é o caso do Brasil.

Novos investimentos devem contar sempre com o suprimento de novos fatores de produção, sem o que, longe de concorrerem para o bem estar social, provocam descontentamentos, desequilibrando o sistema econômico.

E' o caso do Brasil atual.

E ainda mais: o rendimento das obras públicas é, por natureza, demorado e baixo; logo, o financiamento delas não se deveria fazer pelos meios comuns das operações de crédito, e muito menos quando se referem elas a emissões de papel-moeda: êsse financiamento deveria ser de origem tributária. Com efeito, o impôsto diminui o poder de compra do contribuinte, obriga-o a restringir o consumo de coisas supérfluas e lhe reduz a capacidade para aventurar-se em novos investimentos, principalmente os de caráter especulativo. Assim, além de proporcionar ao Estado meios de investir na produção de bens de interesse básico para a economia, a majoração tributária evita o excesso de procura e as tentativas aventureiras que agravam a pressão inflacionária.

Há, todavia, a considerar que um acréscimo muito grande na tributação da renda, por exemplo, pode restringir a capacidade dos empreendedores e dificultar ou mesmo impedir empreendimentos úteis, com resultados coletivos negativos, por conduzir ao agravamento da pressão inflacionária.

De qualquer forma, a política a seguir para contrabalançar os efeitos da inflação consiste em estimular investimentos destinados à produção de bens de consumo genérico, provocando, ao mesmo tempo, maior disponibilidade de fatores de produção, à custa de restrições impostas à produção de bens de outras naturezas.

Impõe-se portanto a coordenação dos investimentos para que se atenda, na aplicação dos capitais, a um maior equilíbrio das atividades econômicas. Mas êsse equilíbrio não deve significar preferências segundo a ordem de lucratividade dos empreendimentos. Sômente quando não há distorção dos investimentos é que se admite seja o lucro tomado como fator preponderante de prioridade. No Brasil atual é fácil verificar-se o descuido da regra, pois o desenvolvimento de vários setores básicos da economia se vem processando em escala proporcionalmente muito menor do que o ritmo dos investimentos nos demais setores, embora dependentes daqueles. Daí os pontos de estrangulamento que dificultam a expansão do conjunto e agravam a inflação, encarecendo a vida.

Não há que falar, portanto, em ganância e desonestidades, para justificar fenômenos tipicamente resultantes de infrações a leis e princípios econômicos sobejamente conhecidos.

SUMMARY

1. *Investments defined: their types defined. Private and public investments. Productive and non productive investments. Desirable and non-desirable investments from the standpoint of society.*

2. *The necessity of a government policy concerning investments as well as sound norms as regards public investments.*
3. *Government investments having a suppletive character. Their usually imperfect technique, frequently irresponsible management, and irregularity of services offered. The State to confine itself to pioneer investments.*
4. *Private investments subject to government control. The preferably indirect and selective intervention of the State, aiming at fostering private enterprise.*
5. *Investments unaccompanied by a precious liberation of the factors of production mean inflationary investments. The State must regulate the rhythm of investments.*
6. *Both the government and the private enterprise are at present investing on a too large scale in Brazil. The resulting increase of the prices of commodities. The error of maintaining a fiscal system aiming at stimulating the development of the enterprises, under the present conjuncture.*
7. *Measures towards obtaining price stability. New investments, utilizing the still available factors of production will result in a greater scarcity of energy, transportation, etc.*
8. *Inflation and the devaluation of currency. Thence the investments of a sheer speculative character to enable the recovery of the capital in the shortest possible span of time.*
9. *Restrictions to public investments not to be construed as an attempt to reduce the progressive development of the country. In fact, inflation is incompatible with progress.*
10. *Private investments tend to increase because of exchange restrictions. The necessity of disciplining the investments to fight against inflation.*
11. *Government investments are to contribute towards the economic equilibrium rather than to convert themselves into factors of desequilibrium.*
12. *Brazil as a nation with deficient possibilities as regards capital. It is the responsibility of the State to give impulse to economic progress.*
13. *Selective credit as an imperative during inflationary periods. The necessity of carefully established criteria of selection in order to prevent deficiency of enterprising.*
14. *Priority given to certain enterprises according to definite requirements stated in detail*
15. *The desirable policy of stimulating investments for the production of commodities of general consumption as a means both to counterbalance the effects of inflation and to make available a larger amount of factors of production.*

Trabalhar é servir, na mais ampla acepção da palavra. Servir ao próximo, aos amigos, à família, à coletividade e ao gênero humano. Trabalhar é servir a Deus.

Prof. HUMBERTO GRANDE, *Administração e Trabalho*, "R.S.P.",
março de 1955.