

PLANIFICAÇÃO FINANCEIRA

RICHARD LEWINSOHN

Dr. rer. pol.

O presente ensaio, embora impregnado de um certo ceticismo, bastante natural nos economistas modernos, que vêm, com apreensão, a teoria do planejamento passar das mãos da Economia para as da Política, apreende no âmago a questão, iniciando por estudar seus aspectos mais primários — que são aqueles referentes ao financiamento puro e simples, virtualmente identificados com o problema das inversões — e terminando por salientar-lhe os aspectos econômicos — que dizem respeito precipuamente ao melhor investimento de capital.

Dêsse modo, partindo do pressuposto de que há uma planificação primária e outra secundária; a primeira, de fundo financeiro, e a segunda, de fundo econômico, o autor passa a estudar as diversas maneiras de financiamento, discernindo três formas clássicas — imposto, empréstimo e participação, que podem ser combinadas em várias formas intermediárias concluindo por estudar a função do orçamento geral como elemento de correlação entre a planificação econômica e a financeira. (N.R.)*

I. PLANIFICAÇÃO PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA

AO tratar de planificação financeira, cumpre discriminar duas formas essencialmente diversas, que se podem designar por planificação primária ou autógena e planificação secundária ou derivada. Na primeira os objetivos de ordem financeira determinam toda a ação; constituem a causa última e o critério principal do plano. O plano financeiro precede o plano econômico e, algumas vezes, a planificação verifica-se toda no domínio financeiro. Na segunda forma, o plano econômico antecede o financeiro, tornando-se este apenas uma parte daquele e desempenhando papel

importantíssimo na execução, embora sem razão de ser própria.

A planificação primária virtualmente se identifica com o problema das inversões. Um particular, uma empresa, ou uma entidade pública, por exemplo, dispõe de um capital e quer utilizá-lo de maneira a dêle usufruir um rendimento. Surge daí, então, um plano de construção, de criação de uma nova indústria, ou uma atividade econômica qualquer. Em inúmeros casos os detentores de capital 159.345 — Bockman — 18cc. — ARI — 18-11-946 contentam-se em emprestá-lo a outras pessoas, mais empreendedoras, mediante uma recompensa, fixa ou variável, ou, mais freqüentemente ainda, levam-no a um banco, sem preocupação quanto ao emprêgo que lhe será dado. O banco, por sua vez, o emprestará a quem dêle necessitar, tendo o cuidado de certificar-se — quando se trata de quantias vultosas — não apenas da situação financeira do pretendente mas também do projeto no qual vai ser aplicado o dinheiro.

A maior parte dos bancos comerciais só concede empréstimos a prazo curto ou médio, destinando-se êstes, geralmente, à movimentação de negócios e não à execução de planos mais amplos. Todavia, existem bancos especializados em financiamento de grandes projetos, dos quais as mais das vezes são êles próprios os idealizadores e dos quais detêm o controle. Dá-se a essa espécie de institutos de créditos o inexpressivo nome de “bancos” de negócios”, em contraposição aos bancos de depósitos e de descontos. O paradigma dêstes institutos foi criado na França, no século passado, pelos irmãos Péreire, no “Crédit Mobilier”, que após uma breve e brilhante existência arruinou-se, tendo, porém, sucessores mais sólidos e duradouros. Grande parte das estradas de ferro e das indústrias modernas foi criada dessa maneira. Os bancos foram realmente, no último século, os principais planificadores.

O problema do investimento apresenta-se novamente hoje, mesmo para os bancos que limitam sua atividade ao financiamento de negócios normais. Os enormes capitais que se acumulam nos institutos de crédito — principalmente nos países como a Inglaterra, onde se verificou uma grande concentração de bancos — colocam estes últimos em posição chave para a distribuição das riquezas nacionais. É-lhes facultado decidir sobre qual indústria deve receber maior ou menor crédito e conquanto os mais conservadores deles não dediquem especial apreço ao planejamento, elaboram planos para melhor aplicação dos capitais de que dispõem, não sendo raros os casos em que banqueiros reorganizam indústrias inteiras, com o fim de consolidar a situação dos próprios clientes.

As entidades públicas desempenham, geralmente, papel menos ativo no planejamento financeiro primário, pela simples razão de que o Estado raramente possui disponibilidades para um período longo. Todavia, às vezes também elas são obrigadas, por motivos de ordem puramente financeira a ocupar-se dessas questões. Tomemos para exemplo a aplicação de reservas cambiais. Como melhor utilizá-las? Transformando-as em ouro? Deixando-as nos bancos estrangeiros? Empregando-as na amortização da dívida externa, ou na aquisição de empresas pertencentes ao capital estrangeiro? Eis questões difíceis para cuja solução é preciso um plano. Outro exemplo pode citar-se, no domínio público: a aplicação dos capitais acumulados pelos institutos de previdência social. Quanto mais se ampliam as atividades governamentais de ordem econômica e social, mais se apresentam questões de investimento, semelhantes às do capital privado que procura inversão.

A maioria dos planos financeiros governamentais pertence, sem dúvida, a outra espécie de planejamento: àquela em que se objetiva encontrar recursos pecuniários para a execução de um programa econômico, social ou cultural. Uma vez calculada a despesa, importa cobri-la: eis o problema do planejamento financeiro resultante de um plano já estabelecido. Esta seqüência do processo — primeiro a despesa, depois a receita — talvez não corresponda aos cânones da planificação ideal, mas conforma-se à realidade. Raramente se elaboram planos financeiros simultaneamente com os planos econômicos, ou com quaisquer outros aos quais se

destinem. Ademais, na maior parte dos casos não se pode proceder de outra forma, porque o custo da execução não é conhecido, nem mesmo aproximadamente, logo de início. Seria vantajoso, contudo, que um especialista em finanças participasse, desde o princípio, da elaboração do plano, a fim de evitar se fizessem projetos que ultrapassassem a capacidade financeira do governo.

II. MANEIRAS DE FINANCIAMENTO

A era da planificação, ou mais modestamente, a teoria da planificação — na realidade a planificação sempre existiu, até mesmo em muito maior escala do que hoje, podendo-se mencionar como exemplo o Colbertismo, na França — não tem produzido métodos de financiamento inteiramente novos. Cumpre que nos contentemos com as três formas clássicas e algumas combinações e formas intermediárias entre as três:

- 1.^a — imposto;
- 2.^a — empréstimo;
- 3.^a — participação.

O imposto é uma prerrogativa do poder público e lançar mão dele para a execução de planos é uma das particularidades da planificação governamental. Pode ser criado ou, se já existe, destinado ao financiamento de um projeto especial. Se esta aplicação não estiver prevista no orçamento geral do governo dever-se-á considerar também a receita como extra-orçamentária, chegando assim à infração do bom princípio da universalidade do orçamento. Ainda que se reconheça a utilidade deste princípio para a gestão das finanças públicas não se pode, contudo, considerar qualquer infração como um crime. Se se quiser julgar severamente os orçamentos sob o ponto de vista da universalidade, os governos de todos os países virtualmente seriam infratores. Observemos o que a este respeito diz uma autoridade em matéria orçamentária, no que toca aos métodos usados nos Estados Unidos (1): "O planejamento financeiro também tem que ajustar contas com a universalidade orçamentária. A velha regra de que o orçamento deve in-

(1) A. E. BUCK, *Planejamento financeiro*, Revista do Serviço Público, Novembro de 1943 (Tradução de uma exposição feita no "The Annals of the American Academy of Political and Social Science", Janeiro 1936).

cluír tôdas as receitas e tôdas as despesas da unidade de govêrno não é muito observada neste país. As necessidades financeiras dos órgãos públicos, especialmente as das emprêsas auto-suficientes, são com freqüência omitidas no orçamento. As inversões de capital e o respectivo financiamento são excluídos do mesmo modo. Muitas vezes o orçamento só apresenta as necessidades correntes, a serem atendidas com os recursos do fundo geral, deixando-se de fora outros fundos acaso existentes”.

Conquanto feita antes da guerra, esta crítica não perdeu a atualidade. Todavia, pode-se constatar mais freqüentemente ainda infrações às regras orçamentárias no sentido oposto: cria-se um impôsto expressamente para o financiamento de determinado empreendimento, mas seu produto passa efetivamente para a receita geral, sem aplicação aos fins previstos, dificultando, por conseguinte, a execução do plano respectivo. E' o que se poderia chamar o pseudo-planejamento financeiro: um suposto “plano” serve de pretexto para o aumento de encargos fiscais, mas, na realidade, isso não passa de medida tributária destinada a financiar a despesa geral.

A utilização de impostos para fins de planejamento tem-se mantido em limites relativamente restritos. Ações governamentais a que se denomina “planos” habitualmente exigem grandes recursos imediatos, que ultrapassam as somas que o Estado pode obter mediante impostos adicionais. Resta, então, apelar para o empréstimo. As repercussões sôbre as finanças governamentais serão pequenas se o plano proposto tiver caráter reprodutivo, isto é, se de sua execução se esperarem não apenas efeitos favoráveis à economia do país e ao bem estar da população — como é o caso dos planos de saneamento, educação, etc. — mas também, diretamente e em futuro relativamente próximo, receitas que garantam o serviço de juros e a amortização do capital investido. E' verdade que a dívida pública aumentará, mas em compensação os encargos fiscais não se agravarão, salvo, talvez, durante um breve período inicial. O plano financeiro, nesta hipótese, não se distingue muito do de uma emprêsa privada que emite debêntures para a construção de uma fábrica ou a modernização de seu equipamento.

A situação é bem diversa no caso de um plano produtivo — no mais amplo sentido econômico ou social — porém não reprodutivo. Um plano, por exemplo, para combater o analfabetismo é certamente da maior importância para o país, pois a economia moderna — a agricultura como a indústria — necessita de pessoal bem treinado; mas financiar tal plano por meio de um empréstimo não seria mais do que acarretar um *deficit*, uma despesa sem receita, e o empréstimo inevitavelmente acarretaria aumento de ônus fiscais que provocaria inflação.

O planejamento financeiro mediante empréstimo tem, pois, uma feição dúbia. Os empréstimos para fins reprodutivos e os para fins não reprodutivos podem apresentar exteriormente o mesmo aspecto. E' bem possível até que os últimos também possam ser subscritos sem dificuldade, em condições de juros e amortização idênticas às dos primeiros, desde que o crédito do Estado seja suficientemente sólido e o momento propício ao lançamento; as repercussões financeiras, entretanto, serão inteiramente diversas e os planejadores deverão levá-las em conta desde o início.

Na prática nem sempre é fácil a distinção entre essas duas espécies de planos. Muitos dêles — como por exemplo o de construção de estradas, o de canais, o de irrigação de terras ou drenagem de pântanos — podem apresentar-se como ações de caráter reprodutivo cujas despesas deverão ser cobertas pelo produto de taxas de transporte, pela venda de terrenos tornados cultiváveis e por outras receitas comerciais; pode ocorrer, porém, que mais tarde as taxas não se possam manter por serem consideradas prejudiciais ao desenvolvimento dos transportes, assim como as outras receitas previstas, por não concordarem com a política ou a conjuntura econômica geral. O financiamento do plano reprodutivo, auto-suficiente, passará então para o Estado. Certamente à planificação financeira compete precisamente eliminar, no limite do possível, os incidentes dessa espécie, mas, porque a execução de grandes projetos exija prazos longos, nunca se poderão excluir completamente os riscos. Tôda planificação implica riscos — sôbre êsse ponto não se deve ter ilusões.

O problema dos riscos levou o Estado a utilizar cada vez mais — para o financiamento de grandes planos econômicos — métodos usados na economia

privada: emitir ações, em lugar de reunir capitais unicamente pela via dos empréstimos. Tornou-se quase regra o serem os estabelecimentos industriais criados sob os auspícios do governo incorporados em sociedades anônimas, com o oferecimento de parte das ações à subscrição pública.

Os subscritores particulares de títulos compartilham, assim, dos riscos da empresa com o tesouro nacional — que geralmente, pelo menos no Brasil, detém a maior parte do capital social — mas têm também oportunidade de participar dos lucros e de receber, quando o desenvolvimento dos negócios o permita, um rendimento mais elevado do que aquele que obteriam como portadores de títulos de empréstimos. Pode-se ainda variar as condições para o capital privado oferecendo-lhe ações preferenciais que em caso de êxito lhe garantam um dividendo mínimo, igual à taxa comum de juros, e outras formas de títulos intermediários entre obrigações e ações, para satisfazer ao mesmo tempo os capitalistas que preferem uma inversão menos lucrativa porém mais segura, e os que apreciam as grandes oportunidades como compensação de grandes riscos.

Os planos de participação desta maneira elaborados pertencem ao tipo de economia mista e sua vantagem consiste não somente na melhor distribuição dos riscos, senão também nos seus efeitos de ordem psicológica. Fizeram diminuir a desconfiança de quo o objetivo do Estado, sob pretexto de planificação, é assenhorar-se da indústria e invadir os domínios econômicos, antes reservados aos particulares. Embora as empresas de economia mista criadas nas circunstâncias difíceis dos tempos de guerra não tenham correspondido, do ponto de vista financeiro, às esperanças nelas depositadas, parece que ainda desempenharão papel importante no futuro.

III. ORÇAMENTO GERAL E PLANOS

A planificação financeira como correlativo da planificação econômica não deve fazer esquecer que existe em todos os países um plano financeiro que absorve parte apreciável da renda nacional e que gozará sempre de prioridade, porque se destina às necessidades imediatas do governo: o orçamento geral. Os planificadores convictos provavelmente retrucarão: mas isto não é plano no sentido

em que o entendemos... E terão razão, até certo ponto.

Conquanto o orçamento — não apenas a proposta orçamentária, mas o orçamento aprovado e transformado em lei — apresente os sinais exteriores e mesmo, em algumas línguas, o nome de “plano” — em alemão o orçamento oficialmente chama-se *Haushaltsplan*, o que literalmente significa “plano de gestão doméstica” — o orçamento anual do governo tem feição muito diferente da de um plano de construção de uma estrada de ferro ou de uma rede de estradas. O orçamento geral é por natureza mais conservador que criador. Embora as dotações se alterem de ano para ano; ainda que algumas rubricas desapareçam e outras surjam, a composição do plano permanece, em essência, a mesma durante longos anos. Este aspecto conservador é necessário uma vez que corresponde ao caráter do Estado, cujas funções evoluem lentamente nesta ou naquela direção mas são, em larga medida, permanentes e constantes. Até mesmo as verdadeiras revoluções não repercutem profundamente nos orçamentos.

Desta premissa resulta a tarefa dos funcionários encarregados da elaboração do orçamento geral. Eles não são planificadores no sentido hoje dado ao termo, e nem devem sê-lo, pelo contrário: se o fossem, o orçamento não estaria em boas mãos, pois o que lhes compete é preparar o orçamento do exercício vindouro e não um novo plano orçamentário. Necessariamente eles se têm de basear no orçamento anterior, modificando-o, talvez reclassificando as receitas e despesas, aplicando alguns novos esquemas técnicos; porém não o criam.

Não compete ao órgão elaborador da proposta orçamentária, de modo particular, prover ao financiamento da despesa. A receita é fornecida pelo sistema fiscal vigente e, para obter o equilíbrio, cumpre alterar a despesa. Se em caso de deficit a compressão da despesa não basta, é preciso providenciar um reforço da receita mediante aumento ou criação de impostos. A rigor, o órgão administrativo que elabora a lei de meios pode fazer sugestões a respeito, mas, em princípio, as reformas tributárias estão fora da sua alçada. Mesmo as instâncias parlamentares que examinam o orçamento — e o modificam quando julgam necessário — não procedem simultaneamente a alterações de ordem fiscal, porque na ocasião em que se dedicam ao estudo do orçamento não dispõem

de tempo para cogitar de grandes reformas tributárias, pelo que estas ficam transferidas para mais tarde.

Conseqüentemente, na maioria dos países o plano orçamentário constitui mais um confronto estatístico entre a receita provável e as dotações fixadas do que um verdadeiro plano de financiamento. Na Inglaterra, ao iniciar-se cada exercício, dois dos mais importantes impostos são ajustados, a fim de adaptar a receita à despesa.

É evidente que a elaboração de um grande plano econômico exige métodos muito diferentes daqueles que prevalecem na elaboração da proposta orçamentária, e é este um dos motivos que conduzem à instituição de orçamentos especiais, independentes do orçamento geral. Outra razão é a de os planos necessitarem de longos anos para serem executados, enquanto que o orçamento geral universalmente é limitado a um ano. As dotações dos planos são, pois, fixadas em bloco para todo o período de execução ou, o que é mais freqüente, estabelece-se um orçamento especial de quatro, cinco ou seis anos, que permita a execução simultânea de toda uma série de grandes projetos, coordenados e dominados por uma idéia comum, tais como a industrialização, a supressão do desemprego, ou a exploração das riquezas naturais de uma determinada região. A receita deve ser igualmente calculada e autorizada para o mesmo período.

A eliminação dos obstáculos de ordem financeira e administrativa resultantes da periodicidade do orçamento anual pode, sem dúvida, facilitar a realização de grandes planos, mas cria outras dificuldades. Quanto mais tempo demorar a execução de um plano, tanto mais difícil será prever as despesas. O cálculo exato da despesa de um projeto cuja realização exigisse cinco ou dez anos seria quase impossível mesmo em épocas de preços mais estáveis do que os atuais — o que, não obstante, jamais impediu que o governo e os particulares empreendessem obras exigindo vinte, ou trinta, ou até cem anos, como, em nossos tempos, a drenagem do Zuiderzée na Holanda.

Todavia, foi exatamente o problema da duração que antes da guerra suscitou as disputas mais acaloradas entre os partidários e os adversários da pla-

nificação. Dentre estes últimos, Mises e Hayek (2) achavam impossível determinar de antemão o valor dos produtos e, em particular, as alterações dos preços conseqüentes da planificação propriamente dita. Os defensores da economia planificada, ao contrário, afirmavam que a planificação cria as condições para a estabilidade dos preços, a qual exprime o equilíbrio econômico, e que se pode prever aproximadamente as mudanças que resultam da execução do plano (3). As discussões que se têm travado nestes dois últimos anos, principalmente em torno de um novo livro violentamente anti-planificador de Hayek — "The Road to Serfdom" (4), transportaram o problema do domínio da teoria econômica e da argumentação técnica para o terreno político.

Como tôdas as idéias, a da planificação também sofreu flutuações na opinião dos especialistas e do público: fica mais em moda nos períodos de depressão, em que se procura resolver os problemas: custe o que custar. Esteve em grande evidência entre 1942 e 1943 principalmente pela crença de que com o fim da guerra sobreviria um enorme desemprego, se este não fôsse prevenido mediante planos. Felizmente até agora não se tem confirmado esta suposição, e a tendência geralmente verificada no domínio econômico e financeiro é mais para um restrição de despesas. Mas não há planos sem despesas, e para gastar precisam-se de receitas. Planos sem base financeira não têm valor prático — foi o que o presente da Comissão de Finanças da Câmara, Sr. Souza Costa, exprimiu recentemente, durante a discussão do orçamento da República para 1947, pelas seguintes palavras. "Os planos não salvam; os recursos é que salvam" (5).

(2) F. A. VON HAYEK, *Collectivist Economic Planning*, Londres 1938).

(3) CARL LANDAUER, *Theory of National Economic Planning*, 1938 (Berkeley and Los Angeles 1944) págs. 34 e seguintes.

(4) Trad. portuguesa, *O Caminho da servidão* (Porto Alegre 1946). Contra Hayek: Alvin H. Hansen numa série de artigos da revista "New Republic" (Dezembro 1945) e Joseph A. Schumpeter ("The Journal of Political Economy"), Junho 1946).

(5) *Diário do Congresso Nacional*, de 5 de novembro de 1946, pág. 588.