

Teoria dos empréstimos compulsórios

RICHARD LEWINSOHN

Dr. rer. pol.

I. DEFINIÇÕES

“THERE are two distinct types of forced loans, both justly in bad repute. The first, the forced loan proper, is seldom used openly by modern governments, but was formerly very common. . . . The other type of forced loans is that of issues of paper money, made legal tender, and therefore acceptable to creditors of the government”.

(Há dois tipos distintos de empréstimos compulsórios, ambos, com razão, de má reputação. O primeiro, o empréstimo compulsório propriamente dito, raras vezes é usado abertamente pelos governos modernos, mas era outrora muito comum. . . . O outro tipo de empréstimo compulsório é o da emissão de papel-moeda, de curso legal e, portanto, aceitável pelos credores do governo).

Essa citação se encontra em um dos raros livros modernos sobre Finanças Públicas (1) que dedicam pelo menos meia página ao assunto dos empréstimos compulsórios. Na maioria dos tratados e manuais de data recente dedicados às finanças governamentais, a questão dos empréstimos compulsórios (“forced loans” — “compulsory lending” — “emprunts forcés” — “emprunts obligatoires”) nem sequer é mencionada, ou então é tratada em uma ou duas linhas, como coisa inteiramente fora da moda e sem interesse para o nosso tempo.

Devemos esperar, entretanto, que a literatura financeira se torne em breve mais atenta, e talvez mais tolerante, a respeito do assunto, pois os empréstimos compulsórios têm tomado lugar importante nos sistemas financeiros do mundo inteiro. No Brasil, pelo decreto-lei n. 4.789, de 5 de outubro de 1942, constituem um dos pilares das Finanças federais enquanto durar a guerra. Na Inglaterra e no Canadá, já existem desde o ano passado, em conexão com a “Excess Profit Tax”, da qual o governo deverá devolver uma parte aos contribuintes depois da guerra (2).

Nos Estados Unidos, os empréstimos compulsórios não se acham ainda definitivamente incorporados ao financiamento da guerra, mas as dis-

cussões a respeito são as mais vivas, sendo provável que terminem em breve com medidas legislativas. Diversos projetos de empréstimos compulsórios estão sendo estudados pela Administração e pelo Congresso.

O plano principal é similar à legislação que acaba de ser introduzida no Brasil: prevê o investimento obrigatório de 5 % de todos os salários em empréstimos de guerra (“forced savings”). Deve-se recordar que o Presidente Roosevelt já anunciou, em sua mensagem de 27 de abril último, a adoção dessa medida, caso os empréstimos voluntários não alcancem os resultados esperados. Outro projeto, já votado pela Comissão de Finanças do Senado, visa a devolução parcial, depois da guerra, da “Excess Profit Tax” paga pelas sociedades industriais e comerciais, de acordo com o modelo inglês e canadense. Um terceiro projeto, esse elaborado por Mr. Randolph E. Paul, Conselheiro do Tesouro, diz respeito a uma “spending tax”, isto é, um imposto suplementar sobre a parte efetivamente consumida das rendas; tal imposto deverá também ser parcialmente transformado, depois da guerra, em empréstimos em favor dos contribuintes.

Devemos mencionar por fim que, nos países do chamado Eixo, os empréstimos compulsórios assumiram extensão muito grande, já alguns anos antes da guerra. São aplicados principalmente sob a forma de obrigações especiais que os fornecedores de armamento devem aceitar como pagamento.

As diversas formas de empréstimos compulsórios que enumeramos acima demonstram que a discriminação entre empréstimos e impostos é muito difícil. Os empréstimos compulsórios são, quase por definição, uma forma mista e, quanto mais se espalham, mais se tornam ambíguos e complexos. Todas as formas de que já falamos até aqui, contudo, ainda podem ser consideradas

(1) “Government Finance”, por Jens P. Jensen, Ph. D., Ll. D., Professor de Economia, Universidade de Kansas. (New York, 1938) ps. 466-467.

(2) Assunto tratado no artigo do autor sobre “Impostos e Empréstimos de Guerra”, em nosso número de outubro, pg. 13.

empréstimos compulsórios, no sentido próprio do termo.

Entretanto, na literatura é mais frequentemente ainda nas discussões públicas, também se designa a emissão de moeda-papel ("Fiat money") para o financiamento das despesas do governo como um gênero de empréstimos compulsórios. Tal classificação, a nosso ver, é inadmissível. A emissão de moeda-papel é um recurso "sui generis" do financiamento orçamentário, sem dúvida o menos recomendável. Se se quiser incluí-la entre as duas formas principais de financiamento, impostos e empréstimos, será preciso considerá-la como uma espécie de imposto, e não de empréstimo.

As características de um empréstimo público consistem no seguinte:

1.º no compromisso do governo — ou de outras entidades públicas — de reembolsar o total recebido;

2.º no compromisso de pagar aos que subcrevem os empréstimos uma recompensa, geralmente sob a forma de juros.

Em casos raros, apenas uma dessas características é aplicada. Alguns países europeus emitiram antes da primeira guerra mundial certos "empréstimos perpétuos", para os quais não existe uma data fixa de reembolso, nem um plano de amortização. Vários desses empréstimos perpétuos estão em circulação ainda hoje; o protótipo deles, é o empréstimo (*Rente*) de 3 % do governo francês. Em outros casos, igualmente raros, os governos podem tomar emprestado, e mesmo se reservam esse direito, seja do banco central, seja de outros estabelecimentos de crédito, uma certa importância sem pagar juros.

Trata-se, porém, de casos excepcionais. A grande maioria dos empréstimos públicos garante aos credores o reembolso e os juros. Sem embargo, na emissão de moeda-papel não se encontra nem uma nem outra das características de um empréstimo. A moeda-papel nem paga juros nem é reembolsável, se bem que as cédulas tragam a inscrição tradicional informando que o Estado ou o Banco de emissão pagará ao portador a importância indicada. No tempo em que a moeda-papel era obrigatoriamente conversível em ouro ou prata, essa fórmula ainda tinha um sentido econômico e dava às cédulas o caráter de um empréstimo sem juros; mas a conversibilidade em ouro ou em prata não existe mais em lugar nenhum, e a inscrição nas notas referente ao "pa-

gamento" é puramente formal. É uma tautologia cujo efeito prático consiste apenas no direito do portador de trocar uma nota velha e gasta por outra nova, ou de trocar uma nota de cem unidades monetárias por diversas notas menores, totalizando o mesmo valor nominal.

A emissão de moeda-papel para fins orçamentários é uma espécie de imposto, um imposto difuso que não visa um contribuinte ou um objeto determinado, mas grava toda a população com seus efeitos inflacionistas. Obrigando toda a população a aceitar a moeda como meio de pagamento, o Estado pode, dessa maneira, financiar suas despesas durante um certo tempo, mas a consequência desse fato é, quase sempre, uma depreciação da moeda, ou seja uma diminuição do poder aquisitivo de todos aqueles que são forçados a fornecer suas mercadorias ou seus serviços a um preço fixado de antemão, ou que tenham emprestado dinheiro a outras pessoas ou ao Estado. Por este mecanismo, a emissão contínua de moeda-papel torna-se uma imposição injusta e, ao mesmo tempo, muito perigosa, porque depois de uma breve e falaz animação dos negócios, provoca inevitavelmente graves perturbações na vida econômica.

Por essas razões, os governos estão cada vez mais abandonando o método aparentemente fácil de financiar suas despesas, em particular suas despesas de guerra, com a emissão de moeda-papel e, se nem os impostos nem os empréstimos voluntários são suficientes para equilibrar o orçamento, eles preferem recorrer aos empréstimos compulsórios.

II. VANTAGENS DOS EMPRÉSTIMOS COMPULSÓRIOS

1.º *Recursos certos para o Estado.* A principal vantagem dos empréstimos compulsórios, do ponto de vista orçamentário, reside na quase certeza de importantes receitas para o Estado. É a diferença entre os empréstimos voluntários e os empréstimos forçados. No empréstimo voluntário, o resultado depende da capacidade do mercado de capitais e da livre decisão de cada particular em subscrever ou não a emissão que lhe oferece o governo. Nos empréstimos compulsórios, o governo impõe aos particulares não apenas o dever de subscrever, mas também o *quantum* da subscrição. Sob esse aspecto, o empréstimo compulsório não se distingue de um imposto.

Deve-se entretanto notar que, na prática, a diferença entre os empréstimos voluntários e os empréstimos compulsórios não é tão grande quanto a distinção teórica entre as duas categorias faz parecer. Em circunstâncias extraordinárias, principalmente em tempo de guerra, a subscrição dos empréstimos ditos voluntários nem sempre é deixada ao arbítrio dos particulares. Não apenas que o sentimento patriótico exija que cada um contribua financeiramente também para a tarefa comum da defesa nacional. A subscrição dos empréstimos de guerra de natureza voluntária é, na maioria das vezes, organizada sob formas que lembram mais uma coação do que um simples convite. Nas fábricas e nos escritórios, circulam listas de subscrição onde efetivamente se inscrevem todos aqueles que não querem passar por maus colegas ou, mesmo, por maus cidadãos. O professor norte-americano Jensen, em seu livro já citado, diz a esse respeito o seguinte: "In the popular liberty loan subscriptions of the United States during the World War, for example, there was a large element of compulsion". (3).

Nos outros países beligerantes o mesmo acontecia. A coação moral estendeu-se até as escolas, onde as crianças eram quase obrigadas a apresentar as subscrições feitas pelos pais. Se tais meios são defensáveis pela necessidade e pela finalidade do empréstimo, parece entretanto preferível que o governo use, com toda a franqueza e sinceridade, do seu poder de exigir dos cidadãos, por força da lei, a sua participação no financiamento da guerra.

As formas sob as quais o Estado pode emitir empréstimos compulsórios são muito variadas e parece que as possibilidades técnicas estão ainda longe de serem esgotadas. O governo pode se dirigir a toda a população, mesmo às classes sociais mais modestas, ou limitar a subscrição aos grupos mais prósperos. Pode ligar o empréstimo a taxas já existentes ou criar, pelo empréstimo forçado, um novo setor do sistema tributário.

O governo brasileiro, pelo decreto-lei sobre as Obrigações de Guerra, fez uma e outra coisa. Uma parte da subscrição compulsória é baseada no imposto de renda, um imposto já de há muito em vigor. Outra parte, o desconto de 3 % sobre os salários, remunerações, etc., acha-se tecnicamente restrita a uma categoria de pessoas já delimitada por uma disposição legal anterior, ou seja a inscrição nas Caixas de Pensões e Aposentadorias. Entretanto, do ponto de vista fiscal,

esta categoria ainda não existe. A subscrição compulsória das Obrigações de Guerra pelos funcionários públicos, empregados e assalariados, sem distinção do total de sua renda, leva ao financiamento das despesas da União milhões de pessoas que, até agora, estavam isentas das contribuições diretas. Isso constitui, sob todos os pontos de vista, uma inovação de grande alcance, de fato e de princípio.

2.º *Efeito psicológico*. Os empréstimos compulsórios teem, em relação aos impostos, a vantagem indubitável de parecerem menos pesados à população. Para os homens de pequenas rendas pouco se lhes dá que uma fração de seus salários seja tirada a título de impostos ou sob a forma de empréstimo compulsório; entretanto, embora o efeito material imediato não seja muito diferente, a coação parece menos rigorosa no último caso.

Esse fenômeno psicológico pode ser bem observado no momento em que foi publicada a lei do empréstimo compulsório sobre os salários. A idéia da subscrição de um empréstimo público é naturalmente inusitada para a grande maioria dos pequenos assalariados. O único fato claro e manifesto para todo o mundo foi este: "A partir de 1 de janeiro nossos salários serão reduzidos de 3 %". Tal foi a primeira reação.

Depois vieram as reflexões. Os pequenos assalariados, normalmente longe do mundo dos empréstimos e das Finanças, compreenderam de que se tratava: a dedução dos salários não é uma redução; o que for descontado não ficará perdido para o assalariado. Ao contrário, ser-lhe-á devolvido mais tarde e, entretanto, ele receberá os juros. E' interessante. E' mesmo um bom negócio.

Ao contentamento misturava-se um certo orgulho em se tornar credor, "financiador" do Estado, capitalista. Tornar-se contribuinte é considerado uma espécie de multa para quem ainda não o é. A primeira subscrição de um empréstimo governamental equivale a uma melhoria na posição social.

Os efeitos psicológicos de uma ação financeira são sempre de grande importância, maximé em tempo de guerra. Os encargos extraordinários que o financiamento da guerra inevitavelmente impõe à população devem ser apresentados de tal maneira que encontrem a menor resistência psicológica possível. Os empréstimos compulsórios são, a esse respeito, um método habil de financiamento e a sua expansão durante a guerra atual provem certamente, em grande parte, dessa qualidade.

(3) "Government Finance", p. 467.

3.º *Economia forçada*. Os efeitos dos empréstimos compulsórios para os subscritores não são apenas de ordem psicológica ou subjetiva; são palpáveis e reais no sentido objetivo. Sofrendo obrigatoriamente uma dedução em seus salários, muitas pessoas que até agora nunca fizeram economias, ficam obrigadas a fazer alguma. Eis porque se tem chamado esta nova forma de empréstimos compulsórios, em particular a subscrição compulsória dos assalariados, de economias forçadas ("forced savings").

O autor desta idéia é o ilustre economista inglês John Maynard Keynes, que considera os empréstimos compulsórios descontados dos salários menos sob o aspecto fiscal, do que como uma medida anti-inflacionista. Nesta Revista (4), já falamos dessa idéia em diversas ocasiões. Recentemente, o Sr. Luiz Betim Pais Leme (5) fez uma exposição magistral do plano Keynes. Julgamos, todavia, oportuna uma revista sobre os traços principais desse plano.

O professor Keynes, que foi durante a grande crise econômica mundial um dos promotores das medidas inflacionistas (6), para dominar a depressão, foi também, durante a guerra, um dos primeiros a reconhecer, com uma lógica perfeita, que a economia de guerra exige uma correção no sentido inverso, isto é, medidas deflacionistas. Nos países beligerantes — constata Keynes — a produção aumenta consideravelmente e também por isso o total dos salários, que constituem parte importante da renda nacional. Mas a produção de guerra não se destina ao consumo civil, o qual deve até ser diminuído. O acréscimo das rendas coincide, por conseguinte, com um decréscimo dos artigos de consumo. Resulta daí um desequilíbrio no sentido inflacionista, ou seja uma alta dos preços prejudicial para as classes sociais mais fracas.

Em lugar de por termo à alta dos preços pela força — o que não seria mais do que um tratamento superficial dos sintomas — deve-se atacar

o mal pela raiz e suprimir a verdadeira causa do desequilíbrio: o poder aquisitivo acessório. Certamente que os homens e mulheres que trabalham durante a guerra mais do que em tempo de paz, não devem ser privados de uma justa recompensa. O que eles devem fazer é apenas por à disposição do Estado a parte de seus salários que ultrapassa os bens de consumo disponíveis. Desse modo, o mercado será descongestionado sem que os operários e outros assalariados fiquem prejudicados. Eles receberão o que lhes é devido; apenas o pagamento será adiado ("deferred pay") até ao fim da guerra.

O plano Keynes, lançado já em novembro de 1939 como medida preventiva, foi aplicado na Inglaterra em 1941, mas em escala pequena. Uma parte dos impostos adicionais sobre a renda — parte ínfima para as grandes rendas, mas considerável para as rendas pequenas — é creditada aos contribuintes, sem juros, e deve ser transformada em empréstimo depois da guerra.

Quando essas disposições foram tomadas, os salários na indústria britânica já estavam mais de 30 % acima do nível de antes da guerra, enquanto os preços tinham subido 27 % (7). Nos Estados Unidos, onde a idéia de Keynes será provavelmente realizada também com certas modificações, os salários nominais durante o último ano elevaram-se apenas de 30 %, e o preço das mercadorias consumidas pela população operária subiu de 19 % (8). Num e noutro país o aumento do poder de compra — e não apenas o aumento dos preços — é pois evidente.

III. DESVANTAGENS DOS EMPRÉSTIMOS COMPULSÓRIOS

1.º *Aumento da dívida pública*. A principal desvantagem dos empréstimos compulsórios consiste naturalmente no aumento da dívida pública. O encargo imediato para o Estado é relativamente pequeno ou mesmo nulo, porque a maior parte dos empréstimos compulsórios introduzidos ou projetados até agora não pagam juros. A dotação do empréstimo compulsório brasileiro de uma taxa

(4) "Empréstimos e economia forçada". Revista do Serviço Público, junho de 1942, p. 13. — "Renda e poder aquisitivo". Idem, setembro de 1942, pgs. 12-13.

(5) "As medidas financeiras decretadas pelo Governo". Jornal do Comércio de 12-13 de outubro de 1942.

(6) Cf. J.M. Keynes, "A Treatise on Money" (London and New York 1930). — "The General Theory of Employment, Interest and Money" (London and New York 1936).

(7) "Wages and the Cost of Living". The Economist (Londres), de 19 de abril de 1941, p. 536.

(8) Discurso do Sr. Leon Henderson, Administrador dos Preços. New York Times, de 26 de agosto de 1942.

de juros de 6 % ao ano constitue exceção particularmente favorável para os subscritores.

Com ou sem juros, o encargo principal é constituído pela obrigação do reembolso. Mesmo se na maior parte dos empréstimos compulsórios emitidos durante a guerra, um plano de resgate não é imediatamente estabelecido, mas adiado até à assinatura da paz, a obrigação do Estado não é menos formal. No Brasil, as Obrigações de Guerra oferecem ainda outra vantagem para os subscritores: — preferência perante os outros títulos da Dívida Pública.

Os encargos impostos ao Tesouro constituem um argumento sério contra a idéia de que os empréstimos compulsórios representem “economias”. As economias populares são das mais desejáveis, uma vez que não sobrecarreguem ninguém. No caso dos empréstimos compulsórios, porém, o verdadeiro encargo, a necessidade de financiar despesas indispensáveis do Estado, subsiste integralmente. Os particulares são aparentemente desonerados, porque não teem que pagar novos impostos, mas as economias feitas dessa maneira gravam o Tesouro.

E' uma ilusão crer-se que o povo possa fazer economias às custas do Estado. Essa ilusão era muito espalhada na França, onde os particulares se julgavam mais ricos, porque acumulavam sempre mais títulos da Dívida Pública. E foi precisamente John Maynard Keynes quem, no célebre livro que lhe deu reputação mundial, denunciou esse erro de forma admirável: “The income-tax receipts, which we in England receive from the Surveyor, we throw into the wastepaper basket; in Germany they call them bank-notes, and put them into their pocket-books; in France they are termed *Rentes* and are locked up in the family safe” (9). (“Os recibos do imposto de renda, que na Inglaterra se recebem do funcionário arrecadador, são atirados à cesta do lixo; na Alemanha, são chamados notas de banco e guardados na carteira de bolso; na França, denominam-se fundos públicos e são encerrados no cofre da família.”).

2.º *Desigualdade dos fundos disponíveis.* A objeção dirige-se, até certo grau, contra todos os empréstimos não reprodutivos, mas pesa muito

mais no caso dos empréstimos compulsórios. A justificação econômica dos empréstimos públicos baseia-se, em primeiro lugar, no fato de que os particulares, mesmo os de fortuna igual e renda igual, não possuem sempre e ao mesmo tempo as mesmas disponibilidades.

Ilustremos essa tese um tanto abstrata com um exemplo. Um industrial pode dispor em certo momento de capitais livres, para os quais procura colocação. Outro industrial, talvez mais abastado, está ao mesmo tempo em vias de ampliar sua fábrica e necessita para isso de todos os seus recursos financeiros. Do ponto de vista da economia nacional, é perfeitamente defensável, pois, que o Estado se dirija ao primeiro em busca de um empréstimo e que não insista para que o segundo faça o mesmo. Mas, no caso do empréstimo compulsório, o Estado exige do segundo industrial, proporcionalmente à sua renda, o mesmo que exige do primeiro.

Na prática o inconveniente será menor, porque o segundo industrial, aquele que necessita do seu dinheiro para os trabalhos de construção, obtem, pela subscrição obrigatória, um valor de primeira ordem, um título garantido pelo governo. Mesmo se o título não for negociável na Bolsa — o que nem sempre é o caso para os empréstimos compulsórios — será pelo menos utilizável como garantia de crédito bancário. O subscritor não fica, pois, imobilizado.

Mas, se as transações desse gênero se multiplicarem, o empréstimo compulsório provocará uma inflação de crédito, o que efetivamente acontece frequentemente, como consequência dos empréstimos de guerra. A mobilização dos empréstimos compulsórios reduz ao mínimo o efeito anti-inflacionista.

3.º *Administração onerosa.* Outra objeção, essa menos grave, diz respeito às despesas administrativas dos empréstimos compulsórios, em particular às que são descontadas dos salários. Tem-se pretendido que as despesas de recolhimento seriam muito grandes em relação à arrecadação. Os adversários do empréstimo compulsório sobre os salários nos Estados Unidos encontraram ainda outros argumentos desse gênero: para registrar e controlar as inúmeras pequenas subscrições, o Tesouro teria que contratar 11.000 novos funcionários e necessitaria de 50.000 máquinas de escritó-

(9) J.M. Keynes, “A Tract on Monetary Reform” (London 1923), p. 62.

riq, justamente no momento em que tais máquinas se tornam de difícil aquisição.

Se tais afirmações são provavelmente demasiado exageradas para os Estados Unidos, carecem certamente de importância para outros países. O sistema administrativo previsto para o Brasil, onde os empréstimos compulsórios sobre os salários serão diretamente associados às contribuições de Previdência Social, assegura um funcionamento livre de dificuldades e com despesas relativamente moderadas.

Projeto administrativo análogo foi feito nos Estados Unidos já há cerca de dois anos. Ao passo que o plano original de Keynes era muito complicado do ponto de vista administrativo — pois previa contas individuais para cada subscritor na "Postal Savings Account" — o Dr. Douglas Brown, da Universidade de Princeton, presidente do "Social Security Board", fez uma sugestão mais prática:

os pagamentos seriam recolhidos juntamente com as contribuições da "Social Security" (Previdência Social). Uma particularidade desse plano, que o Dr. Brown lançou sob a designação de "Dismissal Tax", foi a utilização dos fundos acumulados, que não deveriam servir ao financiamento da guerra ou a outras despesas governamentais, mas ser reservados para a assistência aos empregados, depois da guerra, em caso de desemprego. Vê-se, pois, que se trata mais de um ramo dos seguros sociais do que de um empréstimo compulsório.

Nem o plano Brown, nem o plano Keynes, este recomendado pessoalmente pelo autor aos Estados Unidos o ano passado, foram até agora postos integralmente em prática. O Brasil é, com efeito, o primeiro país a aplicar a idéia dos empréstimos compulsórios deduzidos dos salários e remunerações, em vasta escala e sob a forma mais apropriada.