

# Fortuna Nacional e Renda Nacional

RICHARD LEWINSOHN

## I

### DECLÍNIO DE UMA NOÇÃO

Entre as numerosas vítimas do keynesianismo figura em bom lugar a noção de fortuna nacional. Na doutrina keynesiana a unidade econômica mais ampla é renda nacional, isto é, o valor da produção total de um país durante um período determinado. O conceito de renda individual para KEYNES está sempre relacionado com o conceito mais vasto de renda total da comunidade. Mas, quando KEYNES fala do capital, esse conceito se limita à esfera do empresário individual que aumenta seu equipamento de capital (= investimento). Nas raras vezes em que ele utiliza a expressão “national wealth”,<sup>(1)</sup> fá-lo visivelmente sem intenção de incorporar esse conceito ao seu sistema.

Não é nossa intenção atribuir a KEYNES a exclusiva responsabilidade da demolição desse conceito que teve tão importante papel no pensamento econômico dos XVIIº, XVIIIº e XIXº séculos. Na Inglaterra, país pioneiro do impôsto de renda e por conseguinte do conceito de renda individual e nacional, observa-se já em fins do século passado decadência dos estudos sobre a fortuna nacional. Os impostos sobre o capital são banidos como anti-econômicos, com a exceção do impôsto sobre sucessões, o qual é interpretado — para salvaguardar o princípio — como impôsto de renda “deferido”. Por conseguinte, o fisco não mais se interessa em conhecer o montante total dos capitais que o Estado poderia gravar.

---

1) Por exemplo à página 348 da “General Theory”.

Nos Estados Unidos, onde de 1850 a 1900 dados sôbre a fortuna nacional foram regularmente recolhidos por ocasião dos recenseamentos decenais, o Bureau of the Census fez ainda três vêzes em nosso século — em 1904, 1912 e 1922 — amplos levantamentos sôbre a “national wealth”.<sup>(2)</sup> O público recebeu com viva satisfação a notícia de que a fortuna privada — sômente esta é recenseada — quadruplicou no curso dos últimos vinte e dois anos. Mas, os economistas e os próprios estatísticos se entusiasmaram menos com o resultado; êles conheciam bastante as dificuldades e as imperfeições de uma tal estimativa. Também nos Estados Unidos o govêrno não era mais tão curioso a êsse respeito, posto que, entrementes, o impôsto de renda se implantou e passou a fornecer aos cofres públicos receitas mais abundantes que os antigos impostos sôbre o capital. O ano de 1932, com seus preços extremamente baixos, pareceu má oportunidade para contabilizar as riquezas da nação. Desta forma o recenseamento de 1922 ficou como sendo o último.

Evolução semelhante ocorreu na Alemanha, onde a estimativa da fortuna nacional feita por HELFFERICH<sup>(3)</sup> causou sensação e estimulou o govêrno do Reich a financiar seus últimos preparativos militares com um impôsto geral sôbre o capital — o famoso “Wehrbeitrag” de 1913. Êste impôsto, avaliado em um bilhão de marcos, produziu com admirável precisão 967 milhões. Conhecer a fortuna nacional é, portanto, uma ciência que se paga. Ora, a inflação destruiu êsse conhecimento: o impôsto sôbre a fortuna, que o Reich instituiu nos fins de 1919, foi um completo fracasso, uma vez que os contribuintes o pagaram em moeda depreciada. Alguns anos mais tarde o Congresso da influente Associação de Política Social condenou à morte a noção de fortuna nacional.<sup>(4)</sup>

Nos últimos vinte anos o conceito e a expressão de fortuna nacional chegaram mesmo a desaparecer virtualmente da estatística e das discussões econômicas. O triunfo do impôsto

---

2) LAURENCE F. SCHMECKBIE, “The Statistical Work of the National Government” — Baltimore, 1925, pgs. 508-510.

3) KARL HELFFERICH, “Deutschlands Volkswohlstand 1888-1913” (Berlim, 1913).

4) “Volkseinkommen und Volksvermögen”, ed. por Karl Diehl (*Schriften des Vereins für Sozialpolitik*. Vol. 173, Munich 1926).

de renda é manifesto em todo o mundo. Mesmo as pessoas mais atingidas pelas taxas elevadas dêsse tributo se submetem ao argumento de que o impôsto de renda, por mais duro que seja, respeita o stock do capital, enquanto os impostos sôbre a fortuna são susceptíveis de reduzi-lo. Contrariamente ao que ocorreu nas conflagrações anteriores, tôda a discussão relativa ao financiamento e à economia da segunda guerra mundial girou em torno da noção de renda nacional. As contribuições lançadas sôbre o capital são tidas como "vieux jeu" — nenhum economista se volta para elas. Na maior parte dos países elas são deixadas, com certo desdém, aos Estados e Municípios que, à falta de coisa melhor, se contentam com recursos fiscais menos do gôsto dos teóricos. Em tais circunstâncias, por que acarretar ainda com a considerável despesa de avaliação da fortuna nacional ?

Diz-se que o comércio segue o pavilhão. A ciência econômica parece, às vêzes, seguir o impôsto. Mostrando-se os governos desinteressados da questão da fortuna nacional, os trabalhos teóricos a respeito se fizeram raros. Se ainda reaparecem de tempos em tempos em dissertações concernentes à distribuição da riqueza,<sup>(5)</sup> o grosso da literatura referente ao assunto remonta a vinte anos atrás.

Cumprê indagar, passado um lapso de tempo tão grande, se se procedeu bem eliminando um conceito que, mal grado todos os seus pontos discutíveis, corresponde à realidade da vida econômica — mais que o conceito de renda nacional, o qual, na melhor das hipóteses, não passa de um esquema de balanço, extremamente artificial, das atividades econômicas, abrangendo determinado período que, entretanto, não coincide com o ritmo dessas atividades. As tentativas de relacionar elementos por sua natureza ligados ao conceito de capital — como sejam investimento e depreciação — ao conceito de renda, têm conduzido a graves erros, mesmo em países onde a estatística econômica está particularmente desenvolvida.

Ainda sob outros aspectos o abandono da noção de fortuna nacional deixou uma lacuna que não pode ser preenchida

---

5) cf. o excelente livro do Prof. MONTGOMERY D. ANDERSON, "Dynamic Theory of Wealth Distribution" (Sainesville, Florida, 1938).

pela de renda nacional. É um ilogismo conceber a renda de um país como um todo e ao mesmo tempo considerar os fundos que servem para produzir essa renda como um amontoado de partículas isoladas. A confusão resultante é particularmente manifesta no domínio da taxa de juros. KEYNES<sup>(6)</sup> observa muito judiciosamente que durante um período de cerca de 150 anos — das últimas décadas do XVIII<sup>o</sup> século aos albos do XX<sup>o</sup> século — a taxa de juros típica para investimentos a longo prazo foi de 5 % ao ano nos principais países de alta finança. Efetivamente era essa taxa — o denier 20 (100 : 5) dos franceses — que servia freqüentemente de base aos economistas para avaliação da fortuna nacional. Os cálculos eram por vêzes grosseiros e errôneos, mas pouco a pouco a técnica se aperfeiçoava e dava resultados bastante coerentes.<sup>(7)</sup>

Por motivos que aqui não nos interessam, a taxa típica ou média de juros baixou no período entre as duas guerras mundiais. Entretanto, já KEYNES não ousava dizer de quanto fôra essa baixa. E hoje, se indagamos dos banqueiros, dos industriais e mesmo dos economistas profissionais qual a taxa típica de juros em seus países — repetimos nos últimos anos freqüentemente essa experiência — não recebemos uma resposta clara.

Ora, tais padrões são indispensáveis, a fim de que os investimentos não degenerem em vagas especulações. A comparação da fortuna nacional com a renda nacional — compreenda-se por isso mais que a simples divisão do primeiro desses montantes pelo segundo — permite a avaliação da rentabilidade média do capital nos diferentes países e daí o estabelecimento de um índice de grande importância prática para os investimentos internacionais de capital.

Estas observações são suficientes para justificar a necessidade de ressuscitar a noção decaída de fortuna nacional. Inútil dizer que uma tal coisa não poderá ser feita com tôdas as precauções necessárias no quadro limitado de um artigo. Admitimos de início que as definições e fórmulas intencionalmente elementares e puramente estáticas, que exporemos nos pará-

6) "General Theory", pgs. 307-308.

7) PAUL CAUWËS, "Précis du Cours d'Economie politique" (Paris, 1880), tomo II, pgs. 490-495.

grafos que se seguem, são susceptíveis de diferenciação e de aperfeiçoamento técnico. Elas se referem apenas a alguns aspectos desse problema complexo, e, em particular, à relação entre a renda e o capital, sem examinar as taxas de investimento e de depreciação, e os efeitos da transmissão causa-mortis. Acreditamos porém que êstes esquemas rudimentares poderão, de alguma forma, contribuir para a elaboração de uma nova estrutura.

## II

### DEFINIÇÕES

Distinguiremos três noções que, comumente, são confundidas com a idéia geral de fortuna nacional :

1.º) *Capital potencial* : seja o conjunto de riquezas materiais comprovadas num país, aí incluídos os recursos naturais ainda não explorados. Poder-se-ia denominá-lo também *geo-capital*.

2.º) *Capital territorial efetivo* : compreendemos por essa expressão o valor total dos bens materiais existentes num país, já incorporados ao processo econômico e servindo à produção ou ao uso durante longo prazo.

3.º) *Capital nacional*, ou fortuna nacional propriamente dita, é o capital territorial aumentado do valor das propriedades e haveres dos nacionais no estrangeiro, feita a dedução do valor dos bens e haveres existentes no país e pertencentes a estrangeiros aí não residentes.

O capital potencial, noção muito vaga mas bastante popular, particularmente nos países que se consideram “novos”, subtrai-se, praticamente, a uma avaliação. Não obstante, isso não significa que se lhe deva contestar toda importância econômica real. Mesmo as riquezas ainda mal exploradas desempenham por vezes um papel considerável nas reflexões de ordem especulativa que são decisivas para o investimento — em linguagem keynesiana, nas previsões relativas à eficácia marginal do capital.

A fronteira entre o capital potencial e o capital efetivo de nenhuma maneira é tão rígida como o fazem crer as estatísticas das empresas e dos investimentos. Consideremos, por exem-

plo, que uma grande parte das companhias carboníferas registradas no Brasil não exploram as jazidas de sua posse, ocorrendo o mesmo com as companhias de mineração e de petróleo no mundo inteiro. Em última instância, tôdas as matérias primas e combustíveis ainda incluídos no subsolo e que são indiscutivelmente considerados como capital e, si se quer, todo capital de não importa que espécie, não representa mais que um potencial.

A discriminação entre capital potencial e efetivo se assemelha portanto à distinção kantiana entre julgamentos analíticos e sintéticos cuja classificação também depende em boa parte do saber da pessoa que julga. <sup>(8)</sup> Malgrado as dificuldades que disso podem resultar, uma delimitação entre as duas categorias de capital parece indispensável para que a contabilidade econômica não se perca no infinito.

O capital territorial deverá constituir a base de todo recenseamento da fortuna nacional. Escolhemos essa designação para deixar claro que se trata do capital existente num território determinado. O termo é, portanto, mais de ordem geográfica que política : o decisivo é a localização do capital, não a nacionalidade do seu proprietário. Uma tal delimitação, aplicada nos antigos recenseamentos dos Estados Unidos, é a que melhor corresponde à noção de renda nacional, pois abrange, também, as empresas controladas pelo capital estrangeiro. Entretanto, no que concerne aos países onde o capital estrangeiro representa parte importante do total e ainda àqueles que obtêm rendas consideráveis de seus investimentos no estrangeiro, tais como a Inglaterra e, em nossos dias, os Estados Unidos, será interessante delimitar, sob êsses pontos de vista, o capital para que se saiba qual é a fortuna nacional propriamente dita. Essa delimitação também será necessária para um confronto com a renda efetivamente à disposição do país e é de

---

8) "Que um julgamento dado seja analítico ou sintético dependerá, no caso individual, da noção mais ou menos completa que exista a respeito na cabeça de quem julga : a noção "gato" compreende na cabeça de CUVIER cem vezes mais que na de seu criado; portanto, os mesmos julgamentos sobre este assunto serão para este último sintéticos e para o primeiro analíticos". (ARTHUR SCHOPENHAUER, "O Mundo como Vontade e Representação", Livro 1.º, capítulo 4.º).

utilidade para se julgar da importância das entradas e saídas de capital.

A limitação clássica do termo capital aos meios de produção se mostrou demasiadamente estreita para os esquemas que procuram englobar a economia nacional no seu conjunto. Na estatística americana da renda nacional — na qual, a partir de 1947, a expressão “capital formation” foi substituída por uma palavra mais neutra: “investment” — o setor “gross private domestic investment” compreende ao lado dos bens duráveis de produção (“producers’ durable equipment”) e das alterações de estoques da indústria e do comércio (“change in business inventories”), as construções de toda espécie (“new construction”), inclusive as de habitação, em outras palavras, a maior parcela dos bens duráveis de consumo. Essa delimitação está muito próxima do conceito de capital em MARSHALL — envolvendo o mesmo equívoco: as casas, inclusive as habitadas pelos proprietários, são consideradas capital, e os móveis não. <sup>(9)</sup>

Para avaliar a fortuna nacional é preciso ir mais longe. Pode-se, naturalmente, separar do total os bens de produção, e, para certas comparações, tal separação, sem dúvida, será de interesse. Mas, a noção de fortuna nacional, qualquer que seja o esquema adotado, não pode excluir os bens da maior parte da população, e esses bens são de consumo e não de produção. De fato, todos os recenseamentos da fortuna nacional compreendem os bens de consumo duráveis, inclusive automóveis de passageiros, móveis, aparelhos domésticos.

É ponto pacífico a inclusão do vestuário e dos pequenos estoques de víveres que se encontram em poder do último consumidor. Por motivos práticos (a importância relativamente módica desses objetos e a incerteza das indicações) parece preferível omiti-los, sobretudo porque as informações economicamente necessárias a esse respeito podem ser conseguidas por meio de inquéritos seletivos, mais cômodos e menos caros. Os estoques maiores dos auto-consumidores do meio rural deverão ser equiparados aos “inventories” e figurar nas listas de

---

9) “for the former are and the latter are not commonly regarded as yielding income” (ALFRED MARSHALL, “Principles of Economics”, 8th ed London, 1938, pg. 78).

recenseamento. Certamente, as questões de delimitação ainda são numerosas. A mais importante dentre elas diz respeito à fortuna pública. Faz ou não ela parte da fortuna nacional? Do ponto de vista lógico, não há nenhuma dúvida de que a resposta deve ser afirmativa. Mas, os bens do governo central e das outras entidades públicas são de natureza tão diversa das fortunas privadas que sua fusão na estatística pode contribuir mais para confundir que para esclarecer. Em razão disso, a maior parte das estimativas se limitam às fortunas privadas. Entretanto, não deveriam ser superestimadas as dificuldades. Boa parte dos bens governamentais, notadamente o equipamento dos serviços industriais explorados pelo governo, seja para seus próprios fins (caso da Imprensa Nacional), seja para o público (caso dos Correios), poderá ser avaliada segundo os mesmos princípios que se utilizam para avaliar os bens dos particulares. Os valores mobiliários e imobiliários utilizados pelos serviços administrativos do governo, podem também ser assemelhados aos imóveis e instalações de escritório das empresas privadas.

Também não vemos dificuldades insuperáveis na avaliação do material que serve à defesa nacional e à segurança interior. Ainda que ele não represente, uma vez em poder do governo, um valor venal, conhecem-se exatamente o preço pelo qual foi adquirido, o custo atual, a taxa de depreciação, em suma, todos os elementos para contabilizá-lo da mesma maneira e pela mesma razão que leva a empresa privada a considerar o cofre-forte ou o extintor de incêndio parte do seu ativo. Analogias de raciocínio e de cálculo existem também com as rodovias e as ruas que os governos central e locais põem, na aparência, gratuitamente, à disposição dos habitantes. Não são outra coisa as escadas e os elevadores que o proprietário de um imóvel põe à disposição dos locatários, sem pedir uma recompensa direta e proporcional à utilização.

Situação mais singular é a criada por certos valores imobiliários pertencentes às entidades públicas. Como, por exemplo, deve ser contabilizado um jardim público localizado no centro de uma grande cidade? Cada metro quadrado desse jardim poderia valer tanto quanto uma mina de ouro, considerando-se que a municipalidade, proprietária do jardim, po-



deria obter preços fabulosos se se decidisse a fracioná-lo em lotes e a explorá-lo comercialmente? Encontrar-se-ão problemas ainda mais delicados na avaliação do patrimônio histórico e artístico. Grande parte desses valores é praticamente inestimável, no duplo sentido da palavra. Não há nenhum sentido em inscrever num registo da fortuna nacional um montante fantástico correspondente às colunas do Parthenon. Depara-se com as mesmas dificuldades no outro extremo da escala, onde se acumulam os sem-valor. Que valor se deve atribuir a um pântano ou ao interior de uma floresta virgem ou a um pico coberto de neve? Em verdade, todos esses terrenos hoje improdutivos e invendáveis poderão um dia ser valorizados. Mas, presumir uma tal evolução ainda seria mais audacioso que considerar tôdas as riquezas potenciais do subsolo como capital efetivo. As contas duvidosas não passam, entretanto, de uma parcela insignificante da fortuna nacional. A grande massa dos bens públicos pode ser avaliada pelos mesmos métodos e com o mesmo grau de precisão que os bens particulares, e nenhum inconveniente vemos em reunir as duas partes da fortuna nacional em um só quadro.

### III

#### A EQUAÇÃO DA RENTABILIDADE NACIONAL

Os recenseamentos e avaliações, por mais precisos que sejam, não fornecem mais que números absolutos. É necessário interpretá-los. É verdade que os resultados numéricos, por si mesmos, já dão ao espírito humano uma satisfação. Os homens gostam de saber quantos são e quanto têm; isso lhes dá, mesmo se eles não são particularmente numerosos e ricos, um sentimento de força. Foi essa curiosidade, perfeitamente legítima, que, à época do mercantilismo, fez surgir as primeiras avaliações sérias da fortuna nacional para responder a essa questão palpitante: Quanto possuímos? <sup>(10)</sup>

As primeiras conclusões extraídas das estatísticas da fortuna nacional foram de ordem política. Serviam sobretudo à

---

10) De pioneiro foi a obra realizada por Sir WILLIAM PETTY (1665) que avaliou em 250 milhões de libras a fortuna nacional da Inglaterra, então um país de cerca de 5 milhões de habitantes.

propaganda : deviam reforçar a confiança do povo em si mesmo e intimidar o inimigo. Só muito lentamente se vai desenvolvendo uma interpretação econômica que, até os tempos mais recentes, permanece surpreendentemente primitiva. Em geral não se foi além de uma observação do ritmo de crescimento e de um paralelo entre as grandes correntes da evolução econômica, tais como a industrialização e a expansão do comércio exterior, ou ainda, utilizaram-se simplesmente as variações da fortuna nacional como uma espécie de índice do bem-estar geral. Entretanto, podia-se ter feito muito mais.

Para interpretar números é necessário antes de tudo possuir uma medida. Relativamente à fortuna nacional há duas medidas fundamentais. Uma consiste na comparação da fortuna de diferentes países. A comparação internacional facilitará o aperfeiçoamento de uma tipologia, como seja a classificação dos países segundo o grau de intensidade econômica. <sup>(11)</sup> Entretanto, um critério mais frutuoso, seja para fins práticos seja para fins de análises teóricas, consiste na comparação da fortuna nacional e da renda nacional do mesmo país.

Designaremos, na seqüência, a fortuna nacional, no sentido de "capital territorial efetivo", por  $C$ , a renda nacional por  $R$ , e a relação  $C/R$  por  $r$ . O quociente  $r$  é, em nossa opinião, um dos mais importantes índices da estrutura econômica, mas também um dos mais complexos. É evidente que a renda nacional não é um produto que provém exclusivamente do capital  $C$ . Seu nível depende — deixemos de lado por enquanto as influências monetárias (inflação e deflação) e cíclicas (prosperidade e depressão) — da quantidade e qualidade da mão de obra, da habilidade técnica dos engenheiros e do talento de organização dos chefes de empresas, da situação política e ainda de outros fatores. Tudo que se pode dizer à primeira vista é que, dadas as outras condições, um capital  $C$  produz uma renda  $R$ .

Ainda seria mais ousado interpretar a renda como o fator determinante do capital, afirmando que uma renda  $R$  é necessária para que o capital atinja o valor  $C$ . Isto porque — mes-

---

11) cf. ERNST WAGEMANN, "Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft" (Berlin, 1931) — COLIN CLARK, "The Conditions of Economic Progress" (London, 1940).

mo sem ter em conta o fato de que não se podem avaliar todos os elementos da fortuna nacional sobre a base de seus valores venais atuais — investimentos estrangeiros podem modificar o nível de  $C$ . Também sob este aspecto, no máximo podemos considerar  $R$  como um fator determinante entre outros.

O quociente  $r$  adquire, entretanto, um sentido mais preciso se o colocarmos em relação com a parte da renda que provém, pelo menos juridicamente do capital ( $Rc$ ). Compreendemos por este termo o lucro do capital sob todas as formas (dividendos, bonificações, juros, amortizações que passam da depreciação dos bens, etc.). Designamos a relação  $Rc/R$  pelo símbolo  $k$ .

A relação  $Rc/C$  indica a taxa média de rendimento. Designamos esse quociente pelo símbolo  $g$  e denominamo-lo de “taxa de rentabilidade nacional”, sublinhando que este valor não é idêntico à taxa média de lucro no sentido usual, visto que ele não se refere exclusivamente ao capital que normalmente produz um lucro ao seu proprietário, mas ao capital territorial no sentido acima definido. Lembremos que esse capital total também compreende o capital público necessário ao funcionamento dos serviços públicos gratuitos, tais como a defesa nacional, a saúde pública, a educação primária, etc. Consideramos os investimentos de capitais coletivos — reunidos por meio de impostos ou de empréstimos — como tão necessários e produtivos quanto os investimentos similares das empresas privadas (casa para o guardião, ambulâncias, sala para treinamento de aprendizes, etc.), os quais figuram entre os valores de capital da empresa sem produzir lucro. Entretanto, os do governo diferem destes por suas dimensões. A taxa de rentabilidade nacional será, portanto, sensivelmente mais baixa do que a taxa média de lucro do capital aplicado à produção e ainda do que a taxa correspondente ao conjunto de investimentos diretamente remuneradores, inclusive casas de habitação.

Confrontando as diversas relações acima descritas, obtemos :

$$\frac{C}{R} = r \quad (1)$$

$$\frac{Rc}{R} = k \quad (2)$$

$$\frac{Rc}{C} = g \quad (3)$$

portanto,

$$r = \frac{k}{g} \quad (4)$$

o que quer dizer que a relação entre a fortuna e a renda de um país aumenta e diminui na razão direta da parte do lucro do capital na renda nacional e na razão inversa da taxa da rentabilidade nacional.

Designamos a fórmula (4) como “equação da rentabilidade nacional”. Ela sintetiza importantes informações sobre a estrutura e a situação econômica do país em questão. Seu primeiro termo se refere, essencialmente, às condições de ordem econômica e tecnológica, enquanto que o segundo termo resume, principalmente, as condições de ordem social e jurídica.

#### IV

##### INTERPRETAÇÕES E APLICAÇÕES

A constatação de que os países ricos em capital são em geral aqueles que acusam um padrão de vida elevado e de que os países pobres em capital vivem modestamente, pode conduzir à suposição de que, nos primeiros,  $r$  é maior, ou pelo menos tão grande, quanto nos segundos. Tal conclusão também parece encontrar apóio em algumas das avaliações da fortuna e da renda nacionais em diversos países, reunidas no quadro anexo.

As estimativas feitas por notáveis economistas, na segunda metade do século passado, para a Inglaterra e a França, mostram para  $r$  valores muito mais elevados que as estimati-

## Relação entre a Fortuna Nacional e a Renda Nacional

Países	Anos	Estimativas de	Em bilhões de unidades mone-tárias		C/R = r
			Fortuna nacional (C)	Renda nacional (R)	
Estados Unidos	1860	C-U.S. Census	\$ 16.2	\$ 3.6	4.5
"	"	R-KING			
"	1870	C-U.S. Census	30,1	6,6	4,6
"	"	R-KING			
"	1880	C-U.S. Census	43,6	7,3	6,0
"	"	R-KING			
"	1890	C-U.S. Census	65,0	12,0	5,4
"	"	R-KING			
"	1900	C-U.S. Census	88,5	17,4	5,1
"	"	R-KING			
Inglaterra	1867	C-BAXTER	£ 7,0	£ 0,7	10,0
"	"	R-BAXTER			
França	1878	C-DE FOVILLE	fr 200,0	fr 25,0	8,0
"	1877	R-LEVASSEUR			
Inglaterra	1885	C-GIFFEN	£ 10,0	£ 1,3	7,7(*)
"	1883	R-GIFFEN			
Alemanha	1886	C-BECKER	M 175,0	M 23,8	7,3
"	"	R-WAGENFÜHR			
"	1911	C-HELFFERICH	310,0	45,6	6,8
"	"	R-Stat. Reichs. Amt			
França	1912	C-THÉRY	fr 303,0	fr 31,9	9,5
"	1913	R-GIDE-OUALID			
Inglaterra	1914	C-STAMP	£ 14,3	£ 2,3	6,2
"	"	R-BOWLEY			
Itália	1914	C-GINI	L 110,0	L 18,3	6,0
"	"	R-GINI			
Estados Unidos	1912	C-U.S. Census	\$ 186,3	\$ 33,0	5,6
"	"	R-Nat. Bureau of Econ. Res.			
"	1922	C-U.S. Census	320,8	59,7	5,4
"	"	R-KUZNETS			
"	1928	C-Nat. Ind. Confer. Board	360,1	78,5	4,6
"	"	R-KUZNETS			
Inglaterra	1933	C-FEAVERYEAR	£ 15,6	£ 3,8	4,1
"	"	R-COLIN CLARK			
Brasil	1935	C-SIMONSEN			
"	"	R-Min. das Rel. Exteriores	Cr\$ 75,0	Cr\$ 17,8	4,2

(\*) Por efeito de um forte recuo de preços, a renda nacional de Inglaterra foi, em 1885, provavelmente, mais baixa que em 1883, e r conseqüentemente superior a 7,7. — cf. ARTHUR L. BOWLEY, "The Change in the Distribution of National Income 1880-1913" (Oxford, 1920), pgs. 6 e 15.

vas estabelecidas na mesma época na América do Norte pelo U. S. Census. É verdade que os métodos de avaliação eram bastante diferentes; os europeus eram, para uma grande parte dos elementos que entravam no cálculo, indiretos, utilizando capitalizações baseadas no famoso “denier 20”, enquanto que os americanos derivavam de um recenseamento direto. Como quer que seja, essa diferença não explica por que  $r$  era, na França e na Inglaterra, duas vezes mais elevado que nos Estados Unidos. Será necessário tirar desses dados a conclusão de que nos velhos países ricos a fortuna nacional é, relativamente à renda nacional, consideravelmente mais elevada que nos países novos, os quais, conquanto já disponham de uma importante renda nacional, não acumularam, ainda, grandes fundos de capitais — em outras palavras, acham-se mediocrementemente instalados.

Pode-se fazer, hoje, a mesma observação relativamente à América do Sul, comparando-a com os Estados Unidos ou com a Europa Ocidental. Infelizmente, os dados sobre a América do Sul a esse respeito são muito incompletos. Relativamente ao Brasil conhecemos apenas uma avaliação da fortuna nacional, estabelecida em 1935, por ROBERTO SIMONSEN<sup>(12)</sup> que estimou a “fortuna pública” — no sentido de nossa expressão capital territorial — em 75 milhões de contos, dos quais — calculado à base de 8 milréis por dólar — 25 milhões pertenciam a estrangeiros. O capital nacional era, portanto, apenas de 50 milhões de contos. Para o mesmo ano, os serviços econômicos do Ministério das Relações Exteriores<sup>(13)</sup> fizeram uma estimativa da produção nacional (não compreendidos os serviços pessoais) de 17,8 milhões de contos. O confronto dessas duas avaliações que, embora não sejam tecnicamente impecáveis, foram cuidadosamente elaboradas, dá para o capital total do país cerca do quádruplo da renda nacional ( $r = 4,2$ ). Na hipótese de que, em 1935, período de depressão, a parte proveniente dos lucros tenha representado apenas um terço da renda nacional ( $k = 1/3$ ), poderemos, seguindo a nossa fórmula  $r = k/g$ , calcular a taxa da rentabilidade nacional :

12) “Aspectos da Política Econômica Nacional” (São Paulo, 1935), pgs. 13/14.

13) “Brasil 1939-40” (Rio de Janeiro, 1940), pg. 551.

$$4 = \frac{1/3}{g}, \text{ portanto } g = 1/12 \text{ ou } 8,3 \, \%.$$

Este resultado concorda satisfatoriamente com outras observações da época.

A constatação de que, nos países pobres em capital, o quociente  $r$  é, em geral, mais baixo que nos países ricos em capital, não conduz necessariamente à conclusão de que, com a acumulação do capital,  $r$  sobe em linha reta e *ad infinitum*. Sua ascensão é contrariada pelos progressos da técnica e pelo aperfeiçoamento da organização, fatores que fazem aumentar a produtividade do capital e do trabalho e por conseguinte a renda num ritmo acentuado. Nos países onde estes fatores têm sido particularmente eficazes, como é o caso dos Estados Unidos, a renda nacional tende a progredir mais rapidamente que o capital territorial.<sup>(14)</sup> Se os capitais se tornam muito abundantes, eles procuram investimento fora, nos países onde as chances de rentabilidade elevada são melhores. Entretanto, a importância dos deslocamentos de capital, relativamente aos investimentos dentro do país, não deve ser superestimada. As estatísticas dos investimentos internacionais esquecem, via de regra, o fato de que grande parte dos novos investimentos é efetuada através da aplicação dos lucros obtidos nos países respectivos e não por uma exportação contínua e acentuada de capitais.

Nas últimas décadas do século passado o quociente  $r$  tendeu, em todos os países capitalistas do hemisfério norte, a diminuir, estabilizando-se, às vésperas da primeira guerra mundial, nas proximidades de 6, com exceção da França onde ele se manteve em 9. A evolução mais surpreendente se manifestou nos Estados Unidos. Segundo as estimativas do *National Industrial Conference Board*,<sup>(15)</sup> a fortuna "per capita" dos Estados Unidos aumentou de 1913 a 1929 — um dos períodos

14) cf. o interessante gráfico baseado nos recenseamentos do U. S. Census, in CARL SNYDER, "Capitalism the Creator" (New York, 1940), pg. 89.

15) National Industrial Conference Board, "The Cost of Government in the United States, 1928-1929" — CLYDE L. KING, "Public Finance (New York, 1936), pg. 31.

mais prósperos — de apenas 50 %, enquanto a renda “per capita” mais que duplicou.

Todos estes fatos contradizem a opinião muito espalhada de que a formação do capital aumenta progressivamente com o acréscimo da renda. Os marginalistas podem nisso encontrar mais uma prova da lei da produtividade decrescente do capital. Entretanto, corresponde provavelmente mais à realidade explicá-los pelo fato de que, mesmo nos países mais ricos, ainda existem muitas possibilidades de aumento do consumo imediato.

As grandes rendas rapidamente formadas são frequentemente aplicadas na aquisição de valores já existentes. Individualmente, trata-se de um investimento, mas o mesmo não se poderá dizer do conjunto da economia nacional. A alternativa consumo ou investimento é, apenas, transferida ao vendedor, o qual comumente prefere o consumo. Mesmo se opta pelo investimento, também ele possivelmente se inclinará pela compra de valores já existentes que lhe pareçam mais lucrativos que seus antigos. O processo pode prosseguir por um terceiro ou quarto pseudo-investimento, mas com grande probabilidade numa escala reduzida, porque um ou outro dos vendedores utilizará uma parte do produto da venda para aumentar o consumo. Resultado final: apenas uma parcela da renda disponível se transforma efetivamente em novos bens de capital, o resto se perde no percurso ou apenas serve à concentração do capital, mas não à criação de capital — fenômeno que se tem observado em todos os períodos de inflação e de “boom” especulativo.

Um outro fator desempenha, ainda, um importante papel na diminuição da formação de capitais: a distribuição das rendas. Isto nos conduz à análise do segundo termo da equação da rentabilidade nacional. Encontramo-nos, aqui, sobre um terreno mais bem trabalhado. Nosso quociente  $k$  — a parte do lucro do capital na renda nacional — está, hoje em dia, claramente demonstrado nas estatísticas de diversos países.

De um modo geral, as mudanças de  $k$ , no sentido de um nivelamento das rendas, não são tão grandes como se poderia supor em face da poderosa posição conquistada pelos operários no curso dos últimos cinquenta anos na vida social e política.



Na Inglaterra as rendas provenientes do capital ("interests, profits and rent") constituíam, em 1947, 41 % da renda dos civis — exatamente a mesma percentagem que em 1938; mesmo que se faça a dedução do impôsto de renda, verifica-se uma regressão apenas de 37 para 36 %. <sup>(16)</sup> Nos Estados Unidos, onde as estatísticas a êsse respeito são menos transparentes, a parte da renda do capital no total é menor, mas também lá as mudanças estruturais se fazem muito lentamente. Os salários representaram em 1929, 1939 e 1947 respectivamente 58 %, 62 % e 63 % da renda nacional. Restaram, portanto, para as rendas provenientes do capital e as rendas mistas (agricultores, industriais, comerciantes e outros independentes), 42 % em 1929, 38 % em 1939 e 37 % em 1947. <sup>(17)</sup>

Na indústria americana considera-se como regra que, do produto, mais precisamente do valor adicionado por determinada indústria (dedução feita das matérias primas e serviços estranhos à usina), de 75 a 80 % revertem ao trabalho e de 20 a 25 % ao capital — afirmação que não prescinde, entretanto, de uma comprovação rigorosa. Em todo caso, uma tal distribuição não teria nada de inédito. No início dêste século já existiam, parece, proporções similares. As investigações do *National Bureau of Economic Research* mostraram que, para os anos 1909-1914, a parte correspondente aos salários no produto líquido das manufaturas variou entre 72,2 e 77,8 %, <sup>(18)</sup> e COBB e DOUGLAS, baseando-se em condições existentes nas indústrias do Estado de Massachusetts, acharam, para o período de 1890-1926, uma repartição média na proporção 3:1, entre o trabalho e o capital. <sup>(19)</sup>

16) "National Income and Expenditure of the United Kingdom". *White Book*, Cmd. 7371 (London 1948), pg. 8.

17) *Federal Reserve Bulletin*, Setembro 1948, pgs. 1168/9.

18) *National Bureau of Economic Research*, "Income in the United States, its amount and distribution 1909-1919" (New York 1921), vol. II, pg. 98.

19) PAUL H. DOUGLAS, "The Theory of Wages" (New York 1934), pgs. 159-166. O Prof. DOUGLAS recentemente modificou sua famosa fórmula da produtividade marginal do trabalho e do capital na indústria  $P = bL^kC^{1-k}$  em  $P = bL^kC^j$  (sendo P o valor líquido do produto, L um agregado do número dos empregados e de suas horas de trabalho, C o valor do capital fixo e do capital de movimento, k a parte do trabalho, j a do capital contido no produto P e b um coeficiente de ajustamento). A alteração da fórmula — objetivando medir separadamente a contribuição do capital — não modi-

Os números que vimos de citar poderiam levar à conclusão de que nosso quociente  $k$  — a relação entre a renda proveniente do capital e a renda nacional no seu conjunto — seria aproximadamente uma constante, semelhante à constante  $\alpha$  da lei de PARETO relativa à distribuição das rendas.

Entretanto, há, pelo menos, dois fatores que determinam importantes diferenças no tempo e no espaço: os movimentos cíclicos da conjuntura e as instituições nacionais.

Quanto à influência dos ciclos econômicos sobre a distribuição da renda nacional, admite-se, geralmente, que nos períodos de depressão as rendas provenientes do capital diminuem mais acentuadamente que as rendas provenientes do trabalho. Entretanto, mesmo nos piores anos de depressão nos Estados Unidos (1932-1933), as rendas do capital representaram ainda cerca de 10 % e as rendas mistas 12 % da renda nacional.<sup>(20)</sup> Em outros países as variações cíclicas são muito menos acentuadas. Na Suíça, por exemplo, a parte da renda líquida do capital passou, de 1929 a 1932, de 27,5 para 25,3 % apenas, e as das rendas mistas de 23,1 para 18,9 %.<sup>(21)</sup>

As diferenças de  $k$  nos diversos países são consideráveis, mesmo entre países de nível técnico similar. A parte capital do produto líquido da indústria era no Canadá, em 1935, de

---

ficou os resultados: após eliminação da tendência secular das diversas séries para P, L e C, e exprimindo cada observação uma percentagem da tendência respectiva, resulta para o período 1889-1922 na indústria americana de produtos manufaturados, uma cota-parte em média de 63 % para o trabalho e 34 % para o capital, com variações bastante pequenas. Pode-se, portanto, dizer que o "efeito" do trabalho e do capital sobre o produto foi nessa época de cerca de 2:1. Se as estatísticas dos salários e do valor da produção dessa época são exatas, teremos de concluir que — no sentido da teoria da produtividade marginal — o trabalho foi "super-pago" e o capital "sub-pago". Mas, por uma curiosa e feliz coincidência dos estudos mais profundos sobre os salários efetivamente pagos (W), a parte deles ao produto (W/P) dá, também, percentagens muito mais baixas, em média 60,5 %. Se se acrescentam a esse número 3 % correspondentes à depreciação do capital, chega-se com maravilhosa precisão à distribuição teoricamente calculada. Temos, portanto, que concluir que, nos Estados Unidos, o capital e o trabalho receberam sempre aquilo que lhes cabia pela teoria da produtividade marginal — argumento novo para a tese de LEIBNIZ de que "tudo é para o melhor no melhor dos mundos possíveis". Mas, como observa o próprio Prof. DOUGLAS, há noutros países, também sob este ponto de vista, grandes imperfeições. — cf. P. H. DOUGLAS, "Are There Laws of Production?", *The American Economic Review*, Março de 1948, pgs. 1-41).

20) U. S. Department of Commerce, "National Income". *Supplement to Survey of Current Business*, julho 1947, pg. 19.

21) *Journal de Statistique et Révue Economique Suisse*, n.º 6, Dezembro 1943.

60 %, mas na Austrália de somente 39 %. De um modo geral, essa parte parece ser mais elevada nos países menos avançados do ponto de vista técnico, onde a procura de capital habitualmente é muito grande. Cremos, entretanto, que há uma inclinação para superestimar-se esse fator. Se, nesses países, os lucros e, particularmente, as taxas de juros são elevados, o volume do capital é pequeno, e por esta razão  $k$  não pode atingir as proporções dos países ricos em capital.

A alta percentagem que o capital absorve do valor do produto industrial, acha-se em contradição flagrante com a remuneração do capital fixo, demonstrada nos balanços das empresas. A divergência explica-se, ainda — embora não completamente — pelo custo do capital de movimento, que toma lugar preponderante no comércio.

As múltiplas operações financeiras que acompanham o processo da produção e distribuição dos bens fornecem parte importante de  $R_c$ , ou seja da renda oriunda do capital. Outra parte é constituída pelos juros a pagar pelo financiamento da transmissão de bens imóveis. Frequentemente, as operações de crédito não têm mais relação perceptível com os bens de capital que formam a fortuna nacional, mas indiretamente referem-se a estes, contribuindo efetivamente para o rendimento do capital territorial.

Para a estimativa da fortuna nacional no seu conjunto, as dívidas de toda espécie são sem significação, pois a cada débito corresponde um crédito; elas não podem, portanto, nem aumentar nem reduzir o valor do capital. Este conceito, porém, aparentemente de uma lógica irrefutável, não leva em conta o fato de que as taxas de juros exercem grande influência sobre a formação dos preços e, daí, sobre o valor da fortuna nacional. Pode-se, naturalmente, “deflacionar” o valor de  $C$  por um índice adequado de preços, para medir o crescimento ou o decréscimo dos bens reais, mas, para qualquer interpretação, em termos monetários, da fortuna nacional, as taxas de juros são de uma importância transcendental.

Para determinar diretamente o rendimento médio ( $g$ ) da fortuna nacional, seria preciso acrescentar ao lucro líquido das empresas ( $l$ ) o valor global dos juros ( $j$ ) sobre os créditos a longo ou a curto prazo, e dividir a soma por aquela dos capi-

tais de renda variável ( $L$ ) ou de renda fixa ( $J$ ) e — não esquecer dos capitais públicos ( $S$ ) que, em geral, não produzem renda alguma. Podemos, portanto, escrever :

$$\frac{l + j}{L + J + S} = g \quad (5)$$

Decerto, não será fácil concretizar esta fórmula de uma maneira completa. O recenseamento direto da fortuna nacional e a relação entre a renda proveniente do capital e a renda nacional permitem calcular com precisão suficiente a taxa da rentabilidade nacional.

## V

### A POSIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

A fórmula (5) nada diz sobre a dívida pública, a qual constitui, entretanto, um dos problemas mais difíceis da contabilidade nacional. Formalmente é uma dívida, não diferente de qualquer outra, onde há um devedor (o Estado) e credores (os particulares) e onde o débito e o crédito se compensam, de sorte que ela não pode alterar o montante total da fortuna nacional.

Esta constatação, porém, não é suficiente para resolver a questão do ponto de vista da rentabilidade. Pode-se, bem entendido, como ainda o fazia STAMP,<sup>(22)</sup> deduzir a dívida pública ( $D$ ) do capital público ( $S$ ) e juntar o montante correspondente ao capital privado a renda fixa ( $L$ ). Por causa do crescimento da dívida pública pelos empréstimos de guerra,  $D$  ultrapassava, já no começo da segunda guerra mundial,  $S$ , o que dava lugar à afirmação equívoca de que a propriedade privada seria maior que o capital nacional.<sup>(23)</sup> Teoricamente, é bem possível — e se a última guerra houvesse durado mais

22) Sir JOSIAH STAMP, "British Incomes and Property" (London 1922), pgs. 388/9 e 402/4.

23) "If public liabilities (national and municipal debt) are greater than public assets, private property will be in excess of national capital." — I. R. HICKS, V. K. HICKS and L. ROSTAS, "The Taxation of War Wealth" (Oxford 1941), pg. 21.

tempo, esta hipótese ter-se-ia, talvez, realizado — que *D* se tornasse, mesmo, maior que *C*. Mas, isto não significaria que *C* houvesse desaparecido, pois, neste caso, ainda, o crédito e o débito de *D* se eliminariam reciprocamente.

O verdadeiro problema não é este. Ele se refere à base material da dívida pública. Quanto ao capital privado, constituído pelo valor de usinas, de fazendas ou outros bens palpáveis, é evidente que o capital, de renda fixa, tem, essencialmente, as mesmas funções que o capital de renda variável. O capital efetivo de uma companhia industrial pode ser constituído, pela metade, por ações e, pela outra metade, por obrigações (debêntures). Na contabilidade das empresas é de uso deduzir os encargos para o capital de renda fixa, antes de calcular o lucro líquido. Entretanto, chega-se ao mesmo resultado, se se adicionam as duas categorias de capital (*L* e *J*) — como fizemos aqui para demonstrar mais claramente a composição da fortuna nacional — e confrontar com ela as categorias respectivas de renda (*l* + *j*).

Quanto ao capital público, a situação é diferente. O simples fato de que a dívida pública pode ultrapassar o valor dos bens pertencentes ao Estado mostra que não há uma relação direta entre estas duas contas. Mesmo que nos contratos de empréstimos públicos esteja presente que os títulos da dívida são garantidos pelo total ou uma parte delimitada dos bens públicos, não é disto que lhes advém seu valor. Eles têm sua base financeira no direito imaterial do Estado de criar impostos. Graças a este privilégio, o govêrno pode lançar emissões de empréstimos para fins que nenhuma empresa privada poderia financiar por empréstimos sem se expor, no mais breve prazo, à falência. O Estado pode financiar despesas com bens de consumo por empréstimos e, se este método é condenado em tempo de paz, como uma infração aos bons princípios das finanças públicas, ele é, universalmente, admitido em tempo de guerra.

A maior parte da dívida pública resulta, de fato, de despesas desta espécie. Os empréstimos contraídos durante a primeira e a segunda guerra mundiais foram utilizados, na sua maior parte, para fins de consumo imediato, para a subsistência das forças armadas, para armas que sofressem um desgast

te rápido e para os bens menos duráveis que existem : as munições. A pequena parcela dos bens duráveis que sobreviveram à guerra pertence, segundo nosso conceito primordial, ao capital público ( $S$ ), mas a grande massa dos bens criados durante a guerra por meio de empréstimos governamentais, desapareceu completa e definitivamente, sem deixar outros traços além da acumulação da dívida pública.

Nestas condições, seria absurdo considerar os títulos da dívida pública como um capital comparável às debêntures ou a outros títulos de empréstimos da economia privada. Se bem que eles tenham juridicamente qualidades similares, não representam, sob o aspecto da economia nacional, senão um pseudo-capital. Entretanto, graças ao poder tributário do Estado, eles "produzem" uma renda que tem, exteriormente, todos os sinais da renda proveniente do capital, e por causa de seu grande volume e de sua posição competidora sobre o mercado do capital, exercem uma influência considerável sobre o rendimento que predomina no país.

Sem ignorar as contradições em presença, pode-se englobar a dívida pública em nosso esquema geral, atribuindo-lhe, como elemento do capital nacional, o valor zero, mas considerando a renda ( $d$ ) proveniente desta dívida como parte efetiva da  $Rc$ .<sup>(24)</sup> Por outro lado, como já foi dito, o verdadeiro capital público ( $S$ ) não produz, segundo a estimativa de seu proprietário, senão uma renda ( $s$ ) ínfima, praticamente igual a zero. Se compilarmos estes diferentes elementos, a fórmula (5) se amplifica em

$$\frac{l + j + s + d}{L + J + S + D} = g \quad (6)$$

e, eliminando os elementos iguais a zero, teremos

$$\frac{l + j + d}{L + J + S} = g \quad (7)$$

24) As estatísticas da Inglaterra, da Holanda e de alguns outros países registram os juros da dívida pública como parte da "renda pessoal" mas eliminam os da renda nacional. Sobre a opinião dos principais tratadistas cf. A. L. BOWLEY, "Studies in National Income 1924-1938" (Cambridge 1944), pgs. 15 e 24-44.

Quando a contabilidade orçamentária se livrar de seus resíduos medievais e considerar, por exemplo, como receita a exploração dos imóveis do Estado pelos serviços administrativos — pelas mesmas razões que se considera hoje como despesa o aluguel dos imóveis de terceiros que abrigam os serviços públicos — obter-se-á para  $s$  um valor positivo que fará crescer  $g$ , de uma maneira perfeitamente realista. Mas, segundo o conceito atual, verificamos somente que o Estado subestima a rentabilidade de seus bens existentes e distribui, ao mesmo tempo, rendas sobre um capital depois de muito tempo consumido e, por conseguinte, inexistente.

## SUMMARY

### NATIONAL WEALTH AND NATIONAL INCOME

*The author refers at first to the decay of the notion of National Wealth — “one of the many victims of Keynesianism”. He imputes to the triumph of the income tax the virtual disappearance of the term and of the concept of national wealth from the statistics and economic discussions.*

*It remains to be determined if it was good to eliminate a concept which, in spite of all its disputable points, corresponds better to the reality of the economic life than the concept of national income.*

*The author then presents three separate notions which are commonly confused with the general idea of national wealth: 1st) the potential capital, i. e., the material riches of a country as a whole, including the natural resources not yet exploited; 2nd) the actual territorial capital or the total value of the material goods existing in a country, normally destined to production, sale or long time utilization; 3rd) the national capital or national wealth itself, which is the territorial capital increased by the value of the properties and holdings of the nationals abroad, and reduced by the value of the goods and assets belonging to non-resident foreigners.*

*The actual territorial capital should constitute the basis of all calculations to determine the national wealth. Whatever may be the scheme adopted for the evaluation of the national*

wealth, the goods of short duration destined to consumption and even the stocks held in the hinterland by their auto-consumers cannot be excluded. Thereafter, the question of public properties is examined. The greater part of these properties may be evaluated by the same methods and with the same degree of accuracy than the private properties, and the author believes that we may join the two parts of the national wealth — private and public properties — in one only chart.

The author tries to make up an "equation of the national return". The national wealth in the sense of "actual territorial capital" is designated by "C"; the national income, meaning the income produced, by "R"; and the ration C/R by "r". The author insists on this idea that the quotient r is one of the most important indices of the economic structure. The profit or the capital revenue of all kinds is designated by "Rc", and the ratio Rc/R by the symbol "k". The ratio Rc/C — average rate of the profit — is designated by "g" and called rate of the national return. By comparing the several ratios herein described we obtain the following :

$$(1) \frac{C}{R} = r; (2) \frac{Rc}{R} = k; (3) \frac{Rc}{C} = g;$$

consequently (4)  $r = \frac{k}{g}$  (equation of the national return).

Therefore, the capital in relation to the income of a country increases and decreases in the direct ratio of the income from capital to the national income, and in the reverse ratio of the rate of national return.

The author then presents some interpretations and applications of the principles formulated. By noting that the estimates made on the second half of the last century for England and France show as r much higher values than the estimates established at the U.S.A. in that same period, he concludes that in the old rich countries national wealth, as compared to national income, is considerably higher than in the countries still of mediocre installation.



The raise of  $r$  determined by the accumulation of capital is counterbalanced by the progress of technique and by the improvement of organization, which factors increase the productivity of the capital and of the labor and, therefore, the income, with an accentuated rhythm. This, however, should not be interpreted as one more evidence of the law of decreasing productivity of the capital. It must be noted that the large revenues rapidly accrued are usually applied to the purchase of existing values. Only one portion of the available revenue is actually transformed into new capital.

After that, there is a study on the rôle played by the distribution of income in the slowing of the formation of capitals. The author shows that the changes of  $k$  toward a leveling of the revenues are not as great as they would appear to be in view of the powerful position conquered by labor during the last fifty years in the social and political life.

However, we should not consider the quotient  $k$  — the ration between the revenue deriving from the capital and the national income as a whole — as a constant. At least two factors impose strong differences in the time and the space: the business cycles and the national institutions.

For the evaluation of the national wealth as a whole, debts of any kind are meaningless. But it should be taken into consideration, that interest rates have great influence over the formation of prices and therefore over the monetary value of the national wealth.

In order to directly determine the average return ( $g$ ) of national wealth, it should be added to the net profit of the enterprises ( $i$ ) the total value of all interest ( $j$ ) of any long term or short term credits existing in the country, and the resulting figure should be divided by that of all capitals of variable revenue ( $L$ ) or of fixed revenue ( $J$ ) and by that of public capital ( $S$ ), which generally do not produce any revenue.

$$\text{We could then write: } \frac{i + j}{L + J + S} = g \quad (5)$$

The question of the position of the public debt is then examined. The author recognizes the complexity of the mat-

ter, but understands that it can be reduced to zero as an element of national capital. However, the income deriving thereof (d) is considered as an effective part of  $R_c$ . On the other hand, the actual public capital (S) does not produce, according to estimate of its owner, but an insignificant revenue.

If we take into consideration these elements formula (5) is modified as follows:

$$\frac{l + j + s + d}{L + J + S + D} = g \quad (6)$$

and by eliminating the elements equal to zero:

$$\frac{L + J + S}{l + j + d} = g \quad (7).$$

## RÉSUMÉ

### FORTUNE NATIONALE ET REVENU NATIONAL

L'auteur se rapporte tout d'abord au déclin de la notion de la fortune nationale — "une des nombreuses victimes du keynesianisme". C'est au triomphe de l'impôt sur le revenu qu'il attribue la disparition virtuelle du terme et du concept de fortune nationale de la statistique et des discussions économiques.

Or, il faut se demander si l'on a bien fait d'éliminer un concept qui, malgré tous ses points discutables, correspond à la réalité de la vie économique beaucoup plus que le concept du revenu national.

L'auteur se propose ensuite à distinguer trois notions qui sont souvent confondues avec l'idée générale de la fortune nationale: 1.° — le capital potentiel, soit l'ensemble des richesses matérielles d'un pays, y comprises les ressources naturelles pas encore exploitées; 2.° — le capital territorial effectif, soit la valeur totale des biens matériels qui existent dans un pays et sont normalement destinés à la production, à la vente ou à l'utilisation de longue durée; 3.° — le capital national, ou

la fortune nationale proprement dite, qui est le capital territorial augmenté par la valeur des propriétés et avoirs des nationaux à l'étranger et réduit par la valeur des biens et avoirs appartenant à des étrangers non résidents dans le pays.

Le capital territorial effectif devra constituer la base de tout recensement de la fortune nationale. Quelque soit le schème adopté pour l'évaluation de la fortune nationale on ne peut pas exclure les biens de consommation non durables et même les stocks de produits agricoles des auto-consommateurs. La question des biens publics est ensuite envisagée. La grande masse de ces biens pourrait être évaluée par les mêmes méthodes et avec le même degré de précision que les biens des particuliers, et l'auteur croit qu'on peut réunir les deux parties de la fortune nationale — privée et publique — en un tableau unique.

L'auteur tente alors l'élaboration d'une "équation de la rentabilité nationale". La fortune nationale au sens de "capital territorial effectif" est désignée par "C"; le revenu national, au sens de revenu produit, par "R", et le rapport C/R par "r". L'auteur considère le quotient r pour un indice des plus importants de la structure économique. Le profit, soit le rendement du capital sous toutes les formes, est désigné par Rc, et le rapport Rc/R par le symbole "k". Le rapport Rc/C — taux moyen du profit — est désigné par "g" et dénommé taux de rentabilité nationale. En confrontant les divers rapports ici décrits nous obtenons:

$$(1) \frac{C}{R} = r; (2) \frac{Rc}{R} = k; (3) \frac{Rc}{C} = g;$$

donc, (4)  $r = \frac{k}{g}$  (équation de la rentabilité nationale).

C'est-à-dire, le capital par rapport au revenu national augmente et diminue en raison directe de la part du profit au revenu national et en raison inverse au taux de la rentabilité nationale.

L'auteur fait ensuite, sur la base des principes formulés, quelques interprétations et applications. En remarquant que les estimations faites dans la deuxième moitié du siècle dernier pour l'Angleterre et France montrent par  $r$  des valeurs beaucoup plus élevées que les estimations établies dans la même époque aux États-Unis, il conclue que dans les vieux pays riches la fortune nationale est, par rapport au revenu national considérablement plus élevée que dans les pays encore médiocrement installés.

L'ascension de  $r$  déterminée par l'accumulation du capital est contrecarrée par les progrès de la technique et le perfectionnement de l'organisation, facteurs qui font augmenter la productivité du capital et du travail et par là le revenu sur un rythme accentué. Ceci toutefois ne doit pas être interprété comme une preuve de plus pour la loi de la productivité décroissante du capital. On doit remarquer que les grands revenus rapidement accrus sont appliqués le plus souvent à l'acquisition de valeurs déjà existantes. Une parcelle à peine du revenu disponible se transforme effectivement en nouveaux biens de capital.

Suit une étude de l'influence de la distribution des revenus sur le rythme de la formation des capitaux. L'auteur montre que les changements de  $k$  au sens d'un nivellement des revenus ne sont pas aussi grands qu'on pourrait supposer en face de la position puissante que les ouvriers ont conquise, au cours des derniers cinquante ans, dans la vie sociale et politique.

Cependant on ne devrait pas considérer le quotient  $k$  — le rapport entre le revenu national provenant du capital et le revenu national total — comme une constante. Du moins deux facteurs en déterminent de fortes différences dans le temps et dans l'espace: les mouvements cycliques de la conjoncture et les institutions nationales.

Pour l'évaluation de la fortune nationale dans son ensemble, les dettes de toute sorte sont sans signification. Il faut prendre en considération, tout de même, que les taux d'intérêt ont une grande influence sur la formation des prix, et par là, sur la valeur monétaire de la fortune nationale.

Pour déterminer directement le rendement moyen (g) de la fortune nationale, il faudrait ajouter au profit net des entreprises (l) la valeur globale de l'intérêt (j) de tous les crédits à long terme ou à court terme existant au pays et diviser la somme par celle de tous les capitaux à revenu variable (L) ou à revenu fixe (J) et des capitaux publics (S) qui en général ne produisent pas de rendement.

Nous pouvons donc écrire:

$$\frac{l + j}{L + J + S} = g \quad (5)$$

La question de la position de la dette publique est ensuite envisagée. L'auteur reconnaît la complexité de la question mais entend qu'on peut réduire celle-là à zéro en tant qu'élément du capital national. Toutefois, le revenu (d) qui en provient, est considéré comme une partie effective de Rc. D'autre côté, le vrai capital public (S) ne produit, d'après l'estimation de son propriétaire, qu'un revenu insignifiant.

Si l'on prend en considération ces éléments, la formule (5) s'amplifie dans la suivante:

$$\frac{l + j + s + d}{L + J + S + D} = g \quad (6)$$

et, en éliminant les éléments égaux à zéro:

$$\frac{l + j + d}{L + J + S} = g \quad (7).$$