

Notas sobre o Trabalho do Sr. Furtado Relativo a "Formação de Capitais e Desenvolvimento Econômico"

R. NURKSE

O artigo de CELSO FURTADO sobre "Formação de Capitais e Desenvolvimento Econômico", publicado nesta revista (setembro de 1952), representa um estudo interessante, mas contém uma série de afirmações que parecem interpretar erradamente, certas idéias minhas, expostas em conferências também publicadas na mesma revista, em dezembro de 1951.

Em primeiro lugar, não compreendo porque FURTADO acha que eu teria afirmado que "o problema básico dos países subdesenvolvidos não estaria do lado da escassez de poupança e sim na falta de estímulo às inversões, em razão da limitada capacidade de absorção do mercado" (pág. 10 de seu trabalho). Procurei fazer uma distinção entre o lado da procura e o lado da oferta, no problema da formação de capitais (pág. 14 das conferências). Apenas a primeira conferência foi dedicada ao problema da procura, tendo as demais tratado do problema da oferta. No fim da primeira, afirmei claramente minha opinião de que "o obstáculo do lado da procura não é tão importante nem tão fácil de ser superado, quanto à deficiência do lado da oferta" (Conferências, pág. 34). A dificuldade do lado da procura era, para mim, apenas "o primeiro ponto a ser esclarecido", antes de tratar dos diversos aspectos do problema da oferta de capitais. Duvido, por isso, que um leitor cuidadoso tenha realmente a impressão, que parece ser a do meu crítico (de acordo com a pág. 13 de seu artigo), de que, em minha opinião, qualquer país atrasado pudesse "levantar-se pelos próprios cabelos", desde que cuidasse do lado da procura. No início de minha primeira conferência expliquei que estava considerando apenas um aspecto do problema. As dificuldades mais fundamentais do lado da oferta foram inicialmente postas de lado

com o fim único de tornar mais clara a discussão. Tratar dos diversos aspectos de determinado problema separadamente é um procedimento legítimo, habitual e inevitável, em análise econômica.

Qual é do lado da procura, esse obstáculo que menos importante que a ausência da oferta de capitais, mereceu todavia ser considerada em minha primeira conferência? É o fraco incentivo ao investimento, em países com baixa renda *per capita*, e por isso mesmo com pequeno mercado interno. FURTADO reinterpreta esse ponto da maneira seguinte: "O mercado é pequeno em relação a alguma coisa. E no caso em questão o mercado dos países sub-desenvolvidos é pequeno em relação ao tipo de equipamento que se usa nos países desenvolvidos" (pág. 10). Um ou dois dos exemplos por mim citados poderiam, tomados fora do texto em aprêço, ter sugerido essa interpretação. Todavia, não é esse o aspecto principal de minha tese. O problema é bem mais complicado. Procurarei, por isso, explicar melhor o problema.

Em minha opinião a fraqueza dos estímulos ao investimento deve-se à inevitável inelasticidade da procura dos consumidores, quando estes têm baixos níveis de renda real (conforme indiquei nas págs. 16 e 20 das conferências), juntamente com soluções de continuidade técnica nas formas físicas do capital real. Referi-me a estes problemas à pág. 13, nos seguintes termos: "Deveremos nos lembrar que pode haver importantes soluções de continuidade técnica nas formas físicas que o capital pode assumir à medida que, e quando a produção se torna mais capitalizada".

Parece-me óbvio que o problema das soluções de continuidade não se deve somente ao fato de que o equipamento produzido nos países adiantados é adaptado aos mercados domésticos e à produção em massa desses países. Naturalmente seria ideal que o capital importado pelos países menos desenvolvidos fôsse especialmente construído para as proporções aí vigentes entre fatores de produção, abundância de trabalho e escassez de capital, muito embora, na prática, essa consideração seja muitas vezes neutralizada pelo baixo custo do equipamento, produzido em massa, para o enorme mercado interno dos Estados Unidos.

Todavia, mesmo que o equipamento fôsse construído para países menos desenvolvidos, permaneceria ainda o problema das soluções de continuidade. Quando se aumenta o grau de capitalização da produção, em países atrasados, os acréscimos ao capital

real costumam dar-se em unidades relativamente grandes. Isso se refere, especialmente, a investimentos tais como estradas de ferro, usinas elétricas, etc. Este é talvez o exemplo mais importante, mas apenas um, das soluções de continuidade técnica que afetam o processo de investimento e que podem influir desfavoravelmente numa economia atrasada que, inicialmente, possui um pequeno mercado interno. Nessas condições, contrariamente ao provérbio citado por Marshall nos seus "Principles" (*Natura non facit saltum*), qualquer aumento na estrutura do capital real costuma representar necessariamente um grande salto. Se é verdade que as soluções de continuidade técnica (ou indivisibilidades) podem necessitar saltos consideráveis no aumento da produção, a pequena e inelástica procura num país de baixa renda real torna tais saltos relativamente arriscados e quiçá contraproducentes se se derem em qualquer ramo isolado de atividade. Se no passado, por essa razão, tentativas de tais saltos em determinados ramos fracassaram, a iniciativa particular poderá ser pouco otimista relativamente às possibilidades de investimento e a procura de capitais será prejudicada; temos, assim, um círculo vicioso, completamente distinto das dificuldades que se relacionam com o problema da oferta de capitais.

A isso deve-se acrescentar o fato de que, em países atingidos pela pobreza, as capacidades humanas de empreendimento e iniciativa, de início também são escassas e ainda, por esse motivo, também é pequena a procura de capitais. Seria possível demonstrar, com maiores detalhes, a maneira precisa pela qual esses 3 fatores — procura inelástica, indivisibilidade técnica e falta de espírito de iniciativa — podem prejudicar a procura de capitais em países de baixa renda; creio porém ter dito o bastante para esclarecer o assunto.

Se esse problema do incentivo ao investimento é de pouca importância ou mesmo inexistente, no Brasil, segundo afirma FURTADO, á pág. 35 de seu trabalho, isto me alegra e não me surpreende, porque o Brasil não pode realmente ser considerado tipicamente um país subdesenvolvido. Minhas conferências foram de caráter geral não se relacionando especificamente com qualquer país ou países. Mas, a fraqueza de incentivo ao investimento particular, como consequência da ausência de mercados internos, é um problema que surge constantemente na Índia, no Egito e em

outros países. Em minha opinião a existência desse problema é confirmada claramente pela estrutura tradicional do investimento estrangeiro direto, que SINGER tão bem descreveu mas não explicou, razão pela qual não considero uma perda de tempo ter discutido esse problema na minha primeira conferência.

É verdade que no passado a expansão dos mercados de exportação forneceu muitas vezes em países subdesenvolvidos, o incentivo necessário ao investimento, tanto para o capital doméstico como para o estrangeiro. Se eu interpreto corretamente o que FURTADO afirma, à pág. 10, ele ainda está aguardando algum incentivo que venha de fora. "Sempre que os países subdesenvolvidos tivessem oportunidade de realizar suas inversões com vistas ao mercado externo, o problema não existiria. Portanto, a questão fundamental reside na inexistência de um mercado externo em expansão". Seria eu, o último a negar a importância do comércio exterior para o desenvolvimento dos países atrasados.

Por outro lado, colocar a ênfase analítica principalmente no comércio exterior e afirmar que esse comércio não está se expandindo com bastante rapidez, pode dar lugar a uma atitude desnecessariamente pessimista (*).

Sugeri, em contraposição, que o problema pode ser solucionado, ao menos teoricamente, através do crescimento equilibrado da Economia (Conferências, págs. 20 a 21 e 31 a 32). Esse processo de crescimento equilibrado, caracteriza-se pela aplicação mais ou menos simultânea de capitais adicionais, a um grande número de indústrias complementares, criando o aumento da produtividade em cada uma dessas indústrias, um mercado em expansão para as demais. Como expliquei na primeira conferência, nesse sentido uma expansão geral do poder aquisitivo real, ajudaria certamente a eliminar a dificuldade geral que pode existir em relação a incentivos para investir, em cada indústria separadamente.

O conceito de expansão equilibrada é realmente inerente à lei clássica dos mercados e JOHN STUART MILL a formula da maneira seguinte: "Qualquer aumento da produção, se fôr distribuído entre todos os ramos da produção nas proporções que o interesse

(*) Além disso, no pós-guerra, o comércio mundial tem crescido rapidamente. A afirmação de FURTADO (pág. 30) que esse comércio teria declinado de 47 a 49 não concorda com o índice do *quantum* do comércio mundial que aumentou de 96, em 1947, para 108 em 1949 e para o nível recorde de 134 em 1951, na base de 100 em 1937. Ver United Nations, Monthly Bulletin of Statistics, August 1952.

particular ditaria, criaria ou antes constituiria, sua própria procura". Aqui, resumidamente, está o argumento em favor do crescimento equilibrado. O aumento na produção de sapatos somente, por exemplo, não cria sua própria procura. Por outro lado, um aumento da produção de um grande número de bens de consumo, em proporções correspondentes à estrutura das preferências dos consumidores, cria realmente sua própria procura.

Como conseguir o crescimento equilibrado? O incentivo do sistema de preços pode consegui-lo gradualmente, embora aqui as soluções de continuidade técnica possam ser um empecilho; além disso, quando há rápido crescimento de população, o crescimento lento não é satisfatório. Na evolução da civilização industrial ocidental, através da ação espontânea da iniciativa privada mediante investimentos simultâneos em muitas indústrias, os impulsores criadores de SCHUMPETER conseguiram um processo rápido de crescimento equilibrado, apesar de crises cíclicas e desequilíbrios ocasionais. FURTADO considera com cepticismo a utilidade da teoria de SCHUMPETER para os países menos desenvolvidos da atualidade — e eu concordo com êle. É possível que êle não tenha visto a frase, à pág. 22 das conferências, onde eu disse que "a teoria do desenvolvimento econômico de SCHUMPETER destinava-se a ser aplicada principalmente ao surto de crescimento do capitalismo ocidental. Não é necessariamente aplicável a outros tipos de sociedade, onde é bem possível que as forças que devem derrotar os efeitos da estagnação econômica necessitem ser deliberadamente organizadas pelo Estado, pelo menos inicialmente, por meio de alguma forma de ação coordenada e empreendimento coletivo. "Não podemos ter certeza de que a capacidade humana de empreendimento e de espírito de iniciativa, tão abundantes, por exemplo, na economia americana, também seja encontrada alhures. No desenvolvimento industrial da Europa ocidental a fonte principal dessa capacidade foi a classe média". Nos Estados Unidos, se êsse rótulo fôr de todo aplicável, compreende a grande maioria da população, ao passo que em muitos dos países atrasados da nossa época a classe média é praticamente inexistente. Tudo isso acentua a importância de fatores não-econômicos, que frizei de início (Conferências, pág. 11). A êsse respeito, novamente, concordo com as considerações de FURTADO, e com as referências dêle aos trabalhos de PIRENNE, MAX WEBER, etc.

•

Deixando essa matéria aos sociólogos, a questão prática para o economista é a de saber se algo pode ser feito para remediar a debilidade dos incentivos ao investimento nos países de baixa renda real. A êsse respeito discuti, embora superficialmente, em minha conferência sôbre "Política Comercial e Formação de Capitais" o papel da proteção às indústrias nascentes. É natural supor que esta política, mesmo que nada possa fazer diretamente para aumentar a oferta de capitais num país menos desenvolvido, poderá pelo menos contribuir do lado da procura através do aumento do incentivo à inversão nas indústrias nacionais.

Quando uma fábrica é criada para produzir bens até então importados, o problema do mercado e o problema conexo dos incentivos podem ser solucionados muito simplesmente pela proibição das importações. Sem dúvida, tem sido no passado, um importante motivo de proteção tarifária, o de reservar o mercado interno, por pequeno que seja, para o investimento doméstico, superando, desta maneira, a fraqueza do incentivo ao investimento. Porém, é sumamente duvidoso que êsse procedimento por si só, possa dar início a um processo de crescimento equilibrado da Economia. Sem crescimento geral dêsse tipo, o incentivo à inversão em determinada indústria protegida não irá além do ponto em que tôdas as importações tenham sido substituídas pela produção nacional. Nesse ponto, poderá cessar a expansão da nova indústria, e nada terá sido conseguido, em têrmos de aumento de renda real. Essa limitação da proteção tarifária tem sido observada, por exemplo, na Índia, em certas indústrias (tais como a dos tecidos de algodão e a do açúcar). Em resumo, a política comercial será provavelmente um meio inadequado de curar a possível deficiência do lado da procura no problema da formação de capitais em países menos desenvolvidos.

É claro que essa deficiência só se dá em relação ao investimento particular. Naturalmente não há, para a Economia como um todo, nenhuma deficiência da procura de capitais, nos países menos desenvolvidos. A êsse respeito, a dificuldade do lado da procura é muito diferente da que existe do lado da oferta. Qualquer falta de procura de capitais pode ser removida por medidas de organização, inclusive a coordenação de projetos de investimento (ver Conferências, pág. 22, bem como o comentário de FURTADO às págs. 29) e inclusive medidas destinadas a eliminar

•

a diferença que pode existir entre produtividade marginal particular e social, do capital. Não há dúvida de que é possível tornar, a procura social de capital, efetiva, ou através de empreendimentos particulares ou diretamente pelo investimento público. Em minha opinião, uma vez reconhecido o problema, não deverá ser excessivamente difícil resolvê-lo. É óbvio que o problema do incentivo ao investimento não é insolúvel. É por isso que dediquei 5 das 6 conferências ao problema mais sério e básico, da oferta de capitais. De acordo com a minha hipótese, o fato de que o investimento estrangeiro particular, no passado, não se interessou pelo mercado interno dos países menos desenvolvidos, tendo-se concentrado na produção de matérias-primas a serem exportadas para as nações industrialmente avançadas, devia-se, principalmente, ao fraco incentivo ao investimento em indústrias trabalhando para as populações pobres locais, ao lado de um forte incentivo a investir em atividades de exportação aos centros manufatureiros do mundo. Esse contraste fornece uma ilustração clara da possibilidade de existência de uma dificuldade relativa ao incentivo ao investimento em países atrasados e reflete a estrutura dos incentivos fornecidos pelos lucros a serem obtidos nos diversos ramos de atividade. Nessas condições, a produtividade marginal particular do capital em países de baixa renda, parece naturalmente mais alta nas indústrias de exportação do que nas indústrias que produzem para o mercado interno. Isto explica facilmente a estrutura tradicional do investimento particular estrangeiro, exceto o feito nos serviços de utilidade pública.

Se compreendi corretamente o artigo de FURTADO, êle recomenda, na última parte do seu estudo, a concentração do investimento doméstico e estrangeiro nas indústrias de exportação e nas que pudessem substituir as importações, como meio de evitar os problemas de balanço de pagamentos que surgem no processo do desenvolvimento econômico. Não acredito muito nessa solução. Não evitará tendências inflacionistas e dificuldades no balanço de pagamentos a não ser que estas sejam atacadas em suas raízes: a tendência da renda monetária, de crescer mais rapidamente do que a capacidade de produção. Em minha opinião, essas pressões podem surgir, independentemente de uma falsa estrutura de investimentos. É possível que nem tenham relação com a alta elasticidade-renda, da procura de importações. Além disso, o próprio

conceito da elasticidade-renda, pode ser aplicado, apenas quando a relação básica entre renda e importações é considerada bastante estável. Na segunda parte do seu artigo, FURTADO parece conceder, que a crescente consciência de padrões elevados de vida aumenta a propensão ao consumo em geral, e a propensão a importar bens de consumo em particular. Se a dificuldade principal, segundo me parece, reside nos chamados desejos de emulação e na influência desses efeitos, sobre a propensão a consumir, uma modificação na estrutura do investimento nada ou pouco conseguirá. O problema é antes o de liberar fatores de produção para esse investimento, mediante uma restrição firme das despesas que não sejam dessa categoria. Reconhecer que a inflação pode ter diversas causas básicas é uma coisa; mas em minha opinião é errado dizer (como FURTADO parece dizer às págs. 34) que a inflação, por isso, não é um problema monetário. Qualquer que seja a estrutura do investimento, a inflação não será evitada, a não ser que se criem as economias correspondentes, através outros meios que o método inflacionário da poupança forçada.

Minha preferência, tanto por razões técnicas como por razões de estabilidade social e política, é pelo método fiscal das economias compulsórias, método esse que pelo menos pode tentar a consideração do princípio do igual sacrifício. A consciência de níveis de vida mais avançados tende a criar, nos países menos desenvolvidos, um obstáculo à poupança que só métodos fiscais podem ter esperança de neutralizar.

É bem verdade que o próprio desejo de emulação, tende a criar dificuldades políticas que impedem o uso dos métodos tributários, para esses fins. Mas se nós nos sujeitarmos a isso, cedermos ao círculo vicioso da pobreza (êste é o círculo vicioso do lado da oferta de capitais, agravado, no caso, pela pobreza relativa além da pobreza absoluta). É precisamente nesse ponto — ação coletiva através dos métodos fiscais que pode haver alguma esperança de romper o círculo.

Conforme frisei diversas vezes em minhas conferências, a poupança coletiva através do sistema fiscal é perfeitamente compatível com o exercício da função de investir por particulares. As duas componentes da formação de capitais, economias e investimento, dependem da poupança e do empreendimento; nada existe

•

que impeça necessariamente a combinação da poupança coletiva com o empreendimento individual. Isto decorre não só de considerações teóricas, mas também de exemplos históricos. É o hábito de poupar que o Estado pode compelir. O ato de investir pode ser deixado em mãos particulares, embora não talvez sem coordenação, no interesse do crescimento equilibrado. Mas o uso da tributação como meio da poupança coletiva não reagirá desfavoravelmente sobre o incentivo particular para investir? Este é um problema sério que eu quase não discuti e que certamente exige reflexão. A resposta reside, em parte, na criação de técnicas fiscais adequadas, inclusive, por exemplo, isenções tributárias ou mesmo subvenções.

Não pretendo sugerir que haja uma resposta simples ou fácil, mas acredito que algo possa ser feito nessa direção. Não posso porém entrar em minúcias técnicas. Deveria concluir com uma ou duas considerações gerais relativamente às fontes potenciais das quais é possível extrair a poupança indispensável.

Uma dessas fontes é o consumo ostensivo, importante em algumas regiões menos desenvolvidas, como, por exemplo, no Oriente Médio. É a utilização de recursos que não desempenham função útil alguma, porque não são necessários, nem de fato proporcionam incentivo ao exercício de qualquer função econômica importante ou útil. Portanto, por definição, essa riqueza pode ser desviada sem efeitos contraproducentes quanto ao incentivo a investir.

Certamente, essa fonte não é tão importante como a que eu principalmente desejei acentuar, o aumento da produtividade rural. Acentuei essa fonte por duas razões: em primeiro lugar porque a grande maioria da população, mesmo nos países menos densamente povoados, como nos da América do Sul, trabalha na agricultura. Se há necessidade de mão-de-obra para a construção de equipamentos, etc., é a agricultura a fonte de onde ela pode ser obtida. Como a alimentação absorve a maior parte da renda de um povo pobre e como conseqüentemente a agricultura absorve a maior parte da mão-de-obra de um país pobre, um aumento percentual determinado da produtividade agrícola terá um efeito muito maior na quantidade absoluta de trabalho liberado, do que um aumento percentual semelhante, em qualquer outro ramo de atividade desse país. Em segundo lugar, em muitos casos é pos-

sível aumentar a produtividade na agricultura, sem muito capital adicional.

Nos países em que há grande excedente de mão-de-obra na agricultura, êsse excesso por si mesmo constitui uma fonte potencial de acumulação de capitais. Tanto nos países subpovoados como nos países densamente povoados, nos estágios iniciais do desenvolvimento, a fonte básica da acumulação de capitais é um aumento na produtividade rural no sentido de um aumento da produção *per capita*, muito embora nos últimos, êsse aumento possa ser obtido deslocando a mão-de-obra em excesso em vez de obtê-lo através da melhoria imediata da técnica de produção. Na Índia a energia humana é absorvida principalmente pela produção de alimentos; a maior eficiência nessa atividade constitui o meio principal de conseguir poupança coletiva. Essa maneira básica de liberar trabalho, para a construção de obras, é assim o primeiro requisito do progresso. Mas infelizmente, os frutos do aumento da produtividade agrícola não podem ser retidos pelo homem do campo; e aí está uma das causas do conflito entre cidade e campo, que surge no decurso do desenvolvimento econômico. Críticos conservadores tendem a considerar nessas circunstâncias, indústrias e obras públicas, como excrescências parasitárias que precisam ser suportadas pela Economia agrícola — e realmente há algum fundamento para essas queixas.

Essa consideração pode ser ilustrada pela experiência japonesa. O principal instrumento de poupança coletiva no desenvolvimento inicial do Japão, foi o impôsto rural, drásticamente aumentado nos anos 70 do século passado, quando rendeu 4 '5 da receita total do governo. Foi êsse o meio usado para retirar da agricultura, o aumento de renda criado pelo aumento da produtividade, através da retirada do excesso de mão-de-obra e da melhoria da técnica de produção. A receita obtida através desse impôsto, foi canalizada pelo governo, direta ou indiretamente para investimentos industriais e serviços de utilidade pública (**). Dessa maneira os meios de subsistência foram mobilizados para tornar possível a construção de instalações básicas. Por outro lado, ao contrário da agricultura, empresas industriais foram pouco tri-

(**) Ver BRUCE F. JOHNSTON, "Agricultural Productivity and Economic Development in Japan", "Journal of Political Economy", December, 1951.

butadas e mesmo subvencionadas. Mais tarde, a situação mudou gradualmente, muito embora, no fim do século, o impôsto rural ainda tivesse representado quase metade da receita tributária total. Esse exemplo é particularmente interessante, porque mostra como um processo de poupança forçada pode deixar subsistir o incentivo ao investimento, em um setor da economia, quando, pela própria natureza do problema, os recursos iniciais para a acumulação de capitais devem provir de outro setor. Tendo-se em vista o que disse, relativamente ao papel da agricultura na Economia de um país atrasado, parece que o caso do Japão seja de significação bastante geral.

O aumento da renda real proveniente do aumento da produtividade rural deve ser canalizado para a formação de capital real. Mas, na medida em que continua o desenvolvimento, o próprio capital acumulado produzirá um aumento da renda real, o qual, tanto quanto possível, deve ser aplicado novamente em aumento de capital real. É preciso encontrar meios de tributação que, aumentando a propensão marginal a economizar, salvaguardem ao mesmo tempo o incentivo ao investimento particular.

Deixar o investimento em mãos de empreendedores particulares tem a vantagem de proporcionar um meio para incentivar a poupança do aumento de renda criado pelo investimento. Se existe qualquer esperança de poupança particular substancial, ela reside talvez, principalmente, na reinversão de lucros. Os incentivos à poupança e ao investimento estão intimamente ligados entre si, na pessoa do empreendedor, em seus êxitos passados e suas ambições futuras. A reinversão dos lucros foi historicamente a maior fonte de acumulação de capitais no desenvolvimento econômico do Ocidente, e como tal, ocupa lugar de destaque na teoria do desenvolvimento econômico de SCHUMPETER. Se esse processo pode ser repetido alhures, pode ser um processo eficaz e quase automático, para fomentar a propensão marginal a economizar. A reinversão dos lucros tem naturalmente uma série de desvantagens econômicas e não deveria ser o meio exclusivo de fomentar a poupança. Mas é, sem dúvida alguma, um caminho que pode contribuir muito para a formação de capitais em países menos desenvolvidos.

Sei perfeitamente que toquei, superficialmente, alguns pontos que exigem estudo muito mais profundo, mas, estimulado pela

contribuição valiosa de FURTADO, quis aproveitar essa oportunidade para apresentar algumas observações suplementares, relativamente aos problemas que discuti nas conferências de há dois anos.

SUMMARY

A NOTE ON MR. FURTADO'S ARTICLE ON "CAPITAL FORMATION AND ECONOMIC DEVELOPMENT"

CELSE FURTADO's article on "Capital Formation and Economic Development", which appeared in this *Revista*, September 1952, is an interesting and thoughtful study, but it contains some passages that seem to me to misinterpret the position I took in my lectures, published in the December 1951 issue.

To begin with, it is a little hard for me to see how FURTADO got the idea that, according to my reasoning, "o problema básico dos países subdesenvolvidos não estaria do lado da escassez de poupança e sim na falta de estímulo às inversões, em razão da limitada capacidade de absorção do mercado". I clearly expressed my own opinion that "the obstacle on the demand side... is not so important, nor so difficult to remedy as the deficiency on the supply side".

Now this obstacle on the demand side, is the weakness of investment incentives in a country with a very low income per head, and hence with a small domestic market. FURTADO reinterprets this point in his own way as follows: "Um mercado é pequeno com relação a alguma coisa. E no caso em questão o mercado dos países subdesenvolvidos é pequeno com relação ao tipo de equipamento que se usa nos países desenvolvidos". It is not as simple as that. In my view the weakness of investment incentives is due to the inevitable inelasticity of consumers' demand at low levels of real income in conjunction with the technical discontinuities in the concrete forms of real capital. Even if equipment were specially designed for the underdeveloped countries, the problem of discontinuities would still remain. Additions to real capital, in the course of increasing the capital intensity of production in an economically backward country, are necessarily apt to come in relatively big units. While thus the technical discontinuities (or "indivisibilities") may call for sizeable forward

"jumps" in the rate of output, the small and inelastic demand in a low income country tends to make such jumps rather risky, if not altogether unpromising, in any given branch of business considered by itself. Thus the demand for capital will be depressed; and so we have here a vicious circle, quite apart from the difficulties connected with the supply of capital. All this is superimposed on the further fact that in communities afflicted with mass poverty the human qualities of enterprise and initiative are usually in short supply.

If this problem of investment incentives is unimportant or even non-existent in Brazil, I am delighted to hear it; and I am not surprised, since Brazil can hardly be regarded as a typical underdeveloped area.

In the past, the expansion of export markets has often provided the necessary inducements to invest in underdeveloped countries, for domestic as well as foreign capital. FURTADO, it seems, is still waiting for some incentive to turn up from the outside. I would be the last to deny the importance of external trade for the development of the backward countries. But to lay the analytical emphasis mainly on foreign trade and then to say that trade is not in fact expanding rapidly enough, may foster a needlessly defeatist attitude. I suggest, by contrast, that the problem is, at least in theory capable of solution through balanced growth in the domestic economy, a process whereby capital is applied more or less simultaneously to a wide range of complementary industries, so that increased productivity in each of these industries creates an expanding market for the others.

How do we get balanced growth? Ordinary price incentives may bring it about by small degrees, though here the technical discontinuities can be a hindrance; besides, slow growth is just not good enough where population pressure exists. In the evolution of Western industrial civilization, SCHUMPETER's "creative entrepreneurs" achieved a rapid process of balanced growth, albeit with cyclical setbacks and occasional disproportionalities, through the spontaneous action of private initiative in the past, by carrying out waves of new investment on a wide front. FURTADO is skeptical about the usefulness of SCHUMPETER's theory for the underdeveloped countries of the present day — and I agree with him.

•

Can anything be done to cure the weakness of investment incentives in low income areas? It is highly questionable whether tariff protection alone can release a process of "balanced growth" in the domestic economy. Without such over-all growth over a wide range of activities the inducement to invest in a certain protected industry is not likely to extend beyond the point at which imports have been replaced by domestic production.

It is clear, however, that this deficiency arises only on the private business level of individual investment incentives in low income areas. For the economy as a whole there is of course no deficiency in the demand for capital in an underdeveloped country. In this respect the trouble on the demand side is very different from that on the supply side of the problem of capital formation. Any failure of the demand for capital can be cured or offset by deliberate measures of organization, including the co-ordination of investment projects and including also, in general terms, measures designed to close the gap that may exist between the private and the social marginal yield of capital.

The fact that foreign business investment in the past tended to keep away from the domestic market in economically backward countries, and to concentrate instead on production of primary commodities for the advanced industrial nations, was chiefly due to the low incentive to invest in industries working for the poor local population, in contrast to those working for export to the world's manufacturing centers hungry for more materials and foodstuffs.

If I understand FURTADO correctly, he advocates in the last part of his essay a deliberate concentration of domestic as well as foreign investment on export industries and on industries producing import substitutes, as a mean to meet the pressures on the balance of payments that arise in the process of economic development. I must confess I have little faith in this prescription. It will not avert inflationary trends and balance-of-payments difficulties unless an attack is made on the root of the trouble; the tendency for money income to run ahead of productive capacity. In my view these pressures may have little or nothing to do with a wrong direction of investment; they may not even be related to a high income elasticity of demand for imports. Besides, the very concept of income elasticity is usefully applicable only if the basic

relationship between income and imports (that is, the "import function") can be assumed to be fairly stable. If, as I am inclined to believe, the main trouble lies in the so-called "demonstration effect" and its influence on the propensity to consume, a change in the direction of the current flow of investment may accomplish little or nothing. The problem is rather to "make room" for this investment by keeping a firm check on the growth of expenditures other than capital outlays. To recognize that inflation may have various underlying causes is one thing; but to say (as FURTADO seems to say on p. 34) that inflation is therefore not a monetary problem is quite another thing — and in my opinion misleading. Whichever direction the investment may take, inflation will not be averted unless the corresponding saving is created by means other than the inflationary method of forced saving.

My own preference, is for the fiscal method of forced saving, which at least can try to take some account of the principle of equal sacrifice.

Now it is generally true to say that the demonstration factor itself is apt to breed political difficulties inhibiting the use of public finance for this purpose.

Collective saving through the fiscal system is entirely compatible with the private exercise of the investment function. The two components of capital formation, saving and investment, depend on thrift and enterprise; there is nothing to prevent collective thrift from being combined with individual enterprise.

But will not the use of taxation as a mean of forced saving react adversely on private investment incentives? This is a serious problem which I hardly discussed at all, and which certainly needs discussion. The answer may lie in part in devising appropriate fiscal techniques including, for instance, suitable tax exemptions or even subsidies. But I cannot enter into fiscal technicalities. I had better conclude with just one or two points of a general economic character, relating to the potential sources from which the necessary saving might be extracted.

One possible source is the non-functional "conspicuous consumption" which plays some part in many underdeveloped countries, for instance, in the Middle East. This use of resources is termed non-functional because it is not necessary — or does not in fact serve — as an incentive for the exercise of any impor-

tant or useful economic functions. By definition, therefore, these resources can be diverted without adverse effects on investment incentives.

The source I would stress above all: is the increase in agricultural productivity.

In countries where there is a great deal of surplus labor on the land, the idle manpower in itself constitutes a potential source of capital accumulation.

Where human energy is mostly absorbed in the struggle for food production greater efficiency in that activity affords the principal means of collective saving. But the fruits of advance in farm productivity cannot, unfortunately, be retained by the farmer; and here is one cause of conflict between town and country in the course of economic development.

These considerations are illustrated specially by the experience of Japan. The outstanding instrument of forced saving in Japan's early development was the famous land tax. This was the device used to siphon off the increment created by higher productivity in agriculture and the revenues from this tax were channeled by the government directly or indirectly into investment projects in industry and basic public facilities. In sharp contrast to agriculture, manufacturing firms were lightly taxed or even subsidized. This example is instructive particularly in that it shows how a process of forced saving can leave investment incentives unimpaired in one sector of the economy, when in the nature of the case the initial resources for accumulation have to come mainly from another sector.

The increment in real income that comes from improved farm productivity must be channeled into capital formation. As development proceeds, the capital accumulated will itself help to produce an increase in real income, of which again as much as possible is to be ploughed back into the country's capital stock. Leaving investment in the hands of individual entrepreneurs has the advantage of providing one possible way of saving the increment of income which capital investment creates. Saving and investment incentives are closely tied together in the person of the entrepreneur, in his past achievements and future ambitions. The ploughing-back of entrepreneurial gains was historically the major source of capital accumulation in Western economic growth.

Business saving has, of course, some general economic drawbacks as well, and exclusive reliance on it may not be advisable.

RESUMÉ

NOTE SUR L'ÉTUDE DE M. FURTADO RELATIVE À LA FORMATION DE CAPITAL ET LE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE"

L'article de CELSO FURTADO sur "La Formation de capital et le développement économique", publié dans cette Revue en Septembre 1952, est une étude intéressante mais il me paraît que l'auteur a mal interprété la position que j'ai défendue dans mes conférences publiées dans le numéro de Décembre de 1951.

D'abord, je ne vois pas très bien comment FURTADO puisse prétendre que selon moi "le problème de base des pays sous-développés ne se présente pas du côté de la rareté des économies et si dans la manque de stimulations à l'investissement en raison de la capacité limitée de résorption du marché". J'ai dit clairement que c'est mon opinion que "les obstacles du côté de la demande ne sont pas si importantes ou difficiles à vaincre que la déficience du côté de l'offre".

L'obstacle du côté de la demande se trouve dans l'insuffisance des stimulations à l'investissement dans un pays à revenus bas et à marché national réduit. FURTADO a interprété ceci de la manière suivante: "Un marché est réduit en relation à quelqu'autre chose. Dans le cas des pays sous-développés le marché est petit en relation aux types d'équipement employé dans les pays développés". En réalité, les choses ne sont pas si simples. Je suis d'avis que l'insuffisance des stimulations à l'investissement est causé par l'inévitable inélasticité de la demande des consommateurs ayant un revenu réel bas et par les discontinuités techniques des formes concrètes du capital réel. Même s'il y avait de l'équipement adapté aux besoins des pays sous-développés, le problème des discontinuités ne disparaîtrait pas. L'augmentation du capital réel dans le courant de l'accroissement de l'intensité de l'emploi du capital à la production dans un pays sous-développé, se présente nécessairement en unités relativement grandes. Ainsi, les discontinuités techniques causeront des sautes appréciables dans le taux de la production et la demande petite et inelastique du pays à revenu

bas fera ces "sautes" plutôt dangereuses. Comme résultat de la demande pour les biens de capital sera réduite et nous nous trouvons dans un cercle vicieux, tout en laissant de côté les difficultés prenant leur origine dans l'offre du capital. Tous ceci doit être superposé au fait que dans les communautés pauvres les qualités humaines d'entreprises et d'initiative sont généralement assez rares.

Si le problème des stimulations de l'investissements ne se présente pas au Brésil, je n'en suis pas surpris puisque le Brésil ne peut pas être considéré comme un pays-type des régions sous-développés. Dans le passé l'expansion des marchés d'exportation très souvent a créé les stimulations nécessaires à l'investissement dans les pays sous-développés aussi bien pour le capital national que pour le capital étranger. Il me paraît que FURTADO est toujours dans l'attente de voir apparaître de l'étranger d'autres stimulations. Quoique je suis le dernier à nier l'importance du commerce extérieur pour le développement des pays sous-développés, il me paraît que en mettant l'accent surtout sur le commerce extérieur et puis de conclure que le commerce extérieur n'accroît pas assez rapidement, on puisse être mené à une attitude défaitiste. Je veux suggérer, au contraire, que le problème au moins en théorie est capable d'être résolu par une croissance équilibrée de l'économie nationale, un processus dans lequel le capital est appliqué plus au moins simultanément dans des industries complémentaires de manière que la productivité accrue dans chaque une des industries crée un marché en expansion pour les autres.

Comment est-ce-qu'on arrive à une croissance équilibrée? Les stimulations ordinaires des prix peuvent contribuer dans une certaine mesure quoique les discontinuités techniques peuvent être un obstacle. A part de cela une croissance lente n'est pas assez dans le pays où il y a une pression grande de la population. Dans l'évolution de la civilisation industrielle de l'Ouest les "entrepreneurs créatives" de SCHUMPETER ont atteint un processus rapide de croissance équilibrée, quoiqu'avec dépressions cycliques et disproportionnalités occasionnelles, à travers l'action spontanée d'initiative privée qui menait à des ondes d'investissements nouveaux sur un large front. FURTADO est sceptique concernant l'utilité de la théorie de SCHUMPETER pour les pays sous-développés de nos jours et je suis d'accord avec lui. •

Qu'est ce qu'on peut faire pour remédier l'insuffisance des stimulations à l'investissement dans ces pays? Je doute si la protection douanière seule peut créer un processus de croissance équilibrée dans l'économie. Sans une croissance répandue sur différentes branches d'industries la stimulation à investir dans une certaine industrie protégée ne surpassera pas la mesure dans laquelle les importations ont été remplacé par la production nationale. Il est claire que ceci se passe seulement quant aux stimulations à l'investissement privé dans les pays sousdéveloppés; pour l'économie en générale il y a naturellement pas d'insuffisance dans la demande du capital. A ce point les difficultés du côté de la demande sont très différentes de celles du côté de l'offre dans le problème de la production de capital. L'insuffisance de la demande de biens de capital peut être remédié par les mesures d'organisations y compris la coordination des projets d'investissements et par des mesures prises a fin de combler la différence entre le rendement marginal social et privé du capital.

Le fait que dans le passé le capital étranger se concentrait sur la production de produits primaires pour les nations industrialisées prend son origine dans les stimulations basses à investir dans l'industrie produisant pour la population locale pauvre.

Si je comprend bien FURTADO, il défend dans la dernière partie de son essai une concentration de l'investissement national et étranger dans les industries d'exportation et dans les industries des produits de substitution à l'importation comme moyen à réduire la pression dans la balance des paiements. Je dois dire que je ne crois guère dans cette ordonnance puisque elle n'évitera pas l'inflation ni les difficultés dans la balance des paiements à moins que l'on attaque les difficultés dans leur racine: la tendance que le revenu en termes monétaires dépasse la capacité de la production. Dans mon avis ces difficultés n'ont rien à faire avec la direction erronée de l'investissement; il est bien probable que ces difficultés ne soient pas en relation avec la haute élasticité de la demande pour les importations (en fonction du revenu); du reste, le concept de l'élasticité en fonction du revenu ne peut être appliqué que si la relation de base entre revenu et importation peut être assumé a être relativement stable. Je suis incliné à penser que les difficultés prennent leur origines dans ce qu'on pourrait appeler l'effet de démonstration et son influence sur la propension

à consommer de sorte qu'un changement dans la direction du flux des investissements ne peut avoir guère de conséquences. Le problème est plutôt de faire de l'espace pour l'investissement en comprimant les autres dépenses de consommation. Reconnaître que l'inflation peut avoir des causes multiples est autre chose que de conclure, comme le fait FURTADO à la page 34, que l'inflation n'est pas un problème monétaire. Cette conclusion du reste est erronée. N'importe quelle direction sera prise par l'investissement, l'inflation ne sera évitée qu'à condition que l'épargne correspondante soit créée par d'autres moyens que la méthode inflationniste de l'épargne forcée. Je préfère la méthode fiscale de forcer l'épargne, méthode qui au moins peut tâcher de tenir compte du principe du sacrifice égal. Cette méthode aussi est réconciliable avec l'exercice privé de l'investissement.

On pourrait se demander néanmoins si la méthode de l'épargne forcée n'affectera pas la stimulation à l'investissement privé. Voilà un problème sérieux digne de discussion. La réponse se trouve partiellement dans une combinaison de mesures fiscales et techniques comme des exemptions et des subsides. Je ne veux pas discuter plus longuement la technique fiscale et je préfère conclure avec quelques remarques sur les sources potentielles pour l'épargne nécessaire. Une source possible se trouve dans la consommation non-fonctionnelle de produits de luxe qui est importante dans quelques pays sous-développés notamment au Proche Orient. Cet emploi des ressources est non-fonctionnelle parce que il n'est pas nécessaire comme stimulation à une fonction économique importante ou utile et par définition ces ressources peuvent donc être employées sans affecter la stimulation à l'investissement. Une deuxième source importante est l'augmentation de la productivité agricole. Les pays ayant un excédant de main-d'oeuvre rurale possèdent dans ceci une source potentielle d'accumulation de capital. Dans les pays où la plus grande partie de la main-d'oeuvre trouve son occupation dans la production de nourritures, une plus grande productivité constituera une source d'épargne collective. Malheureusement les produits du progrès ne peuvent pas être retenus par l'agriculteur et ceci constitue une raison du conflit entre centres urbaines et rurales dans le développement économique.

•

Ceci est illustré spécialement par le cas du Japon où l'instrument de l'épargne forcée a été l'impôt foncier employé à canaliser le résultat de la productivité agricole accrue et les recettes de cet impôt vers des projets d'investissements industriels. En contraste avec l'agriculture, les entreprises manufacturières n'étaient que légèrement taxées ou même subsidiées. Cette exemple nous indique clairement comment l'épargne forcée peut laisser inchangé les stimulations à l'investissement dans un secteur de l'économie quand les ressources initiales pour la formation de capital doivent venir d'un autre secteur. L'augmentation du revenu réel causée par la productivité agricole augmentée, doit être canalisée vers la formation de capital. Une fois le développement commencé, le capital accumulée contribuera à l'augmentation du revenu réel, une partie de laquelle peut à son tour être réinvestie. Laisser l'investissement dans les mains des entrepreneurs présente l'avantage de constituer un moyen pour épargner l'augmentation du revenu créée par l'investissement. Les stimulations à l'épargne et à l'investissement sont concentrées dans l'entrepreneur. Et l'histoire nous montre que le réinvestissement des gains de l'entrepreneur a été la source la plus grande de la formation de capital dans les pays de l'Ouest.

•