

## O Financiamento de Programas de Desenvolvimento Econômico (\*)

O tema financiamento do desenvolvimento econômico é muito vasto e geral, e creio que pode ser naturalmente dividido em três partes. Temos, primeiro, o problema do financiamento de indústrias e projetos isolados, que fazem parte do desenvolvimento econômico, isto é, o problema de finanças industriais e de estrutura bancária que existe nos países industrializados não menos que nos sub-desenvolvidos mas que, nestes, gera alguns problemas especiais.

O segundo problema é o do financiamento macro-econômico ou global. Desenvolvimento econômico significa, em essência, investimento na formação de capital e uma taxa acelerada de formação de capital; e o investimento, nos países sub-desenvolvidos, não menos que nos industrializados, cria problemas financeiros especiais, tais como a escolha das fontes de financiamento — economias, tributação, inflação — com as conseqüências financeiras peculiares a cada uma dessas fontes, aqui também revestidas das características peculiares aos países sub-desenvolvidos.

Terceiro, temos o problema, que de certo modo se situa entre os dois mencionados, do financiamento do que denominamos programas específicos de desenvolvimento, como os adotados num grande número de países sub-desenvolvidos, com o propósito consciente de acelerar a formação de capital.

Quero deixar bem claro que minha conferência de hoje se limitará só ao último desses três problemas. Não vou discutir os outros dois nem em seus aspectos gerais, nem nas características especiais que assumem nos países sub-desenvolvidos. Limitar-

---

(\*) 1.<sup>a</sup> Conferência pronunciada no Auditório da Fundação Getúlio Vargas a 9 de junho de 1950.

-me-ei, hoje, ao financiamento dos programas de desenvolvimento. Pretendo tratar dos outros dois problemas em conferências futuras.

Vou começar explicando, pelo menos ligeiramente, porque existe a necessidade de planejar o desenvolvimento nos países sub-desenvolvidos, qualquer que seja a forma preferida. Creio que o principal argumento a favor dos programas de desenvolvimento, nesses países, é o seguinte: nos países industrializados pode-se admitir que a formação, o crescimento e a expansão do capital se tornaram quase tão automáticos quanto a própria vida. O investimento líquido prossegue numa frente ampla — bastante ampla para induzir, com o auxílio do mecanismo normal de preços, a algo que se assemelha a um equilíbrio natural e aceitável. Os países sub-desenvolvidos carecem desse equilíbrio automático e nêles os recursos totais são tão limitados que a questão das prioridades assume importância vital. Este, em essência, o caso dos programas de desenvolvimento.

Nos países sub-desenvolvidos a pré-condição para um investimento considerável em outros ramos é um grande investimento em obras públicas. Assim, os programas de desenvolvimento concentram-se tipicamente no setor público e tendem a abranger, quase sempre, uma grande proporção de projetos públicos. Essa característica reflete-se muito naturalmente nos problemas de financiamento que surgem, sob sua forma mais imediata, no campo das finanças públicas.

As principais características desses projetos — no setor da educação, saúde, transportes, força e energia, habitações baratas, etc. — é que, em primeiro lugar, eles não são rendosos, isto é, o lucro de projetos dessa natureza é moderado. Especificamente, ninguém pode lançar-se em empreendimentos desse gênero e esperar um lucro de 12, 15 ou 20%, num ano, e daí por diante. Em segundo lugar, tais projetos são de resultados lentos; seus benefícios não se fazem sentir nem hoje nem amanhã. Talvez seja preciso esperar de 10 a 15 anos, e os investimentos particulares em geral não estão dispostos a esperar tanto tempo. Em terceiro lugar, tais projetos costumam ser de produtividade indireta. A divergência entre lucros ou benefícios sociais e diretos na maior parte das vezes é a regra, e não a exceção, em projetos desse tipo. A produtividade direta de um programa de

saúde pode ser muito pequena, da mesma maneira que é diminuta a importância em dinheiro que se poderia arrecadar mediante um tributo sobre o aumento da produção, direta e indubitavelmente atribuível ao programa de saúde; os benefícios se difundem em muitos setores diferentes e raramente se consegue uma prova rigorosa da relação de causa e efeito. Os benefícios embora indiretos, nem por isso são menos reais que os lucros diretos; porque são indiretos, não se deve concluir que não sejam reais — esta confusão deve ser evitada a todo custo.

A escolha do método de financiamento dos programas de desenvolvimento deve levar em conta, respeitando-a, a natureza desses projetos — dão resultados moderados e lentos, e são de produtividade indireta. Quero acrescentar aqui, à guisa de digressão, uma palavra sobre um assunto correlato. Acredito que a maneira por que colocamos o problema, até agora, vai ajudar-nos a verificar que as questões atinentes, na controvérsia a que desejo referir-me, são na realidade menos exclusivas do que se supõe.

A controvérsia versa sobre o seguinte: Qual a melhor contribuição que as finanças estrangeiras podem oferecer aos países sub-desenvolvidos? Existem neste ponto duas escolas. A primeira se compõe de pessoas que preferem atrair para os países sub-desenvolvidos uma corrente de capital particular estrangeiro. Este não será atraído por projetos do tipo dos que figuram em primeira plana dos programas de desenvolvimento; deixar-se-ão atrair mais facilmente por projetos de resultados diretos e mais rápidos, tornados possíveis, ou fomentados, pelos programas públicos de desenvolvimento.

A segunda escola deseja assistir os países sub-desenvolvidos nesses projetos de baixo e lento rendimento, e de produtividade indireta, para eles canalizando uma corrente de finanças públicas estrangeiras, — Banco Internacional, Governo dos Estados Unidos, Banco de Exportação e Importação — mediante fundos de assistência técnica ou quaisquer outros meios viáveis. Se nosso argumento anterior está correto, segue-se que o capital estrangeiro pode ser utilizado das duas maneiras, para financiar o desenvolvimento dos países sub-desenvolvidos. Se é possível atrair o capital estrangeiro privado, se este se dirige para a superestrutura de investimentos diretamente produtivos tornados pos-

síveis à base dos projetos constantes de um programa público de desenvolvimento, deveria ser possível desviar o capital doméstico equivalente para o financiamento dos projetos públicos. O saldo de importação representado pelo influxo do capital privado estrangeiro tornará possível aumentar sem efeitos inflacionários as despesas que o Governo faz com os projetos públicos; o investimento que se verificará, como resultado do influxo de capital estrangeiro, possibilitará o aumento da tributação, sem efeitos restritivos sobre o investimento. Não se trata, naturalmente, de uma situação desejável, essa de o capital estrangeiro se dirigir para investimentos direta e altamente rendosos, enquanto o capital doméstico em grande parte se limita aos projetos básicos, de fraco rendimento. Esta situação, no entanto, por mais lamentável que seja, está na própria natureza das coisas. A necessidade de grandes investimentos em projetos de rendimento baixo e lento, e de produtividade indireta, constitui o ponto crucial dos programas de desenvolvimento. E' o muro que cumpre escalar, antes de realizar o desenvolvimento. Assim, mesmo que o capital estrangeiro se canalize para projetos mais apropriados ao investimento privado do que os projetos básicos dos programas públicos de desenvolvimento, ainda assim pode ser utilizado para seu financiamento, por um processo de substituição.

O capital estrangeiro, ao auxiliar diretamente os programas de desenvolvimento básico, libera o capital doméstico equivalente, o qual pode dirigir-se para investimento mais rápida e altamente rendoso; isto tem a vantagem de permitir que o capital doméstico se acumule mais rapidamente. Com medidas fiscais e monetárias apropriadas, destinadas a fazer com que os lucros sejam novamente convertidos em investimento, êste método pode permitir um desenvolvimento mais rápido do que aquele em que o capital doméstico se concentra no próprio programa de desenvolvimento. E' natural, portanto, o desejo dos países sub-desenvolvidos de assistência direta a seus programas de desenvolvimento. Cumpre ressaltar, todavia, que tal assistência pode assumir forma indireta: um influxo de capital privado no financiamento da superestrutura. Mais adiante trataremos de uma questão diferente — a de saber se o capital privado deve ser admitido para finalidades inteiramente estranhas ao programa de desenvolvimento.

Até aqui explicamos a necessidade dos programas de desenvolvimento de natureza pública, o tipo de projetos que nêle devem desempenhar papel preponderante. Para o govêrno dos países sub-desenvolvidos esta necessidade é, ao mesmo tempo, uma oportunidade. Pela própria natureza das coisas, nas primeiras fases dos programas de desenvolvimento grande parte do ônus e da iniciativa recairá forçosamente nos governos. Para o que nos interessa, isto é, finanças, a conclusão é que o ônus recairá, em grande parte, sôbre as finanças *públicas*. O financiamento dos programas de desenvolvimento econômico é, em essência, um problema de finanças públicas; e o estudo e a organização das finanças públicas, nos países sub-desenvolvidos, revestem-se de importância muito maior que nos países industrializados pois as deficiências das finanças públicas, no que concerne aos programas de desenvolvimento, não podem ser compensadas pela boa organização das finanças *privadas*.

Os propósitos das finanças públicas, nos países sub-desenvolvidos, podem ser descritos sob três categorias. A primeira função das finanças, nesses países, é descobrir dinheiro para o programa de desenvolvimento, isto é, encontrar meios para que o programa de desenvolvimento seja realizado e se enquadre bem no cenário global da procura efetiva. A segunda função é estimular o investimento suplementar, no setor privado da economia. Um programa típico de desenvolvimento é apenas uma parte do quadro geral; provê a certos serviços básicos, mas deixa livre a superestrutura, que consiste de emprêsas diretamente produtivas e em grande parte privadas. E' extremamente perigoso para as finanças públicas, nos países sub-desenvolvidos, utilizar, no financiamento do setor público, métodos que entrem o desenvolvimento do setor privado. O setor público do programa é um meio para um fim, e não um fim em si mesmo; é um meio de estimular o investimento diretamente produtivo. A terceira função das finanças públicas é evitar a inflação. Desejo chamar a atenção para um fato: êsses três propósitos das finanças públicas aparentemente exigem políticas fiscais opostas.

Vejamos a primeira função, isto é, descobrir dinheiro para o programa de desenvolvimento. Uma corrente que conta com muitos economistas e técnicos em finanças, considera esta função como um argumento a favor de uma tributação leve, pois a

despesa com os projetos de desenvolvimento resulta na criação de bens de produção, novas usinas hidro-elétricas, estradas de ferro, hospitais, escolas. Alega-se que as despesas que resultam em aumento de capital podem ser pagas com empréstimos, o que permite uma tributação mais leve. Não concordo com essa corrente. O fato de que essas despesas não são administrativas, resultando, ao contrário, na criação de bens de capital, certamente constitui um bom argumento para escriturá-las em contas orçamentárias separadas. Se o governo despende dinheiro, deve saber se o aplica ou não na criação de bens de capital. Mas duvido da validade econômica e do acerto de se reduzirem os impostos, em virtude da criação de bens de produção. Essas duas coisas são inteiramente independentes. A apresentação, em separado, das despesas de capital é uma coisa; a separação dos métodos de financiamento é outra coisa completamente diferente. As despesas governamentais, mesmo quando resultam na criação de bens de capital, consomem bens e serviços correntes; o argumento que preconiza financiar êsse desenvolvimento com a tributação é tão forte (ou algumas vezes, tão frágil) como no que diz respeito a despesas governamentais de administração geral. Nas primeiras fases de desenvolvimento, sobretudo quando o aumento da produção tem que ser utilizado mais para novos investimentos que para o consumo, parece impossível defender a idéia de criar bens de capital com outras fontes fiscais que não a tributação.

A segunda função, a de estimular o setor privado da vida econômica, parece um argumento a favor da tributação leve. Se o objetivo do programa de desenvolvimento é estimular e expandir o investimento diretamente produtivo — o que na maioria dos países é parcial ou preponderantemente reservado à iniciativa privada — toda tributação pesada que constituir um obstáculo ao investimento privado parece contra-indicada no financiamento do programa de desenvolvimento.

Já a terceira função, a de evitar a inflação, muito ao contrário, é um argumento a favor da tributação pesada pois desenvolvimento significa pressão inflacionária. Cumpre manter essa pressão sob controle, porquanto a inflação é particularmente perigosa nos países sub-desenvolvidos, como mostrarei rapidamente a seguir (e talvez mais aprofundadamente, em ocasião futura).

Vemos, assim, que essas três funções das finanças públicas, nos países sub-desenvolvidos, indicam direções diversas. A primeira, a meu ver, é neutra; a segunda, a favor de tributação leve; a terceira, a favor de tributação pesada. E' óbvio que a gestão das finanças públicas, nos países sub-desenvolvidos, é uma das tarefas mais difíceis que se apresentam, em qualquer parte, à economia política, ao estadista. Para essas contradições aparentes, existe uma solução muito fácil de apresentar no papel; esta solução, sem dúvida, consiste em manter um elevado nível geral de tributação, com suficientes isenções e incentivos para o investimento privado mais compatível com as linhas gerais do programa de desenvolvimento. Na prática, contudo, a implantação de um mecanismo fiscal que seja bastante severo para financiar o desenvolvimento sem inflação, mas ao mesmo tempo benigno nos pontos convenientes, a fim de estimular economias construtivas e o investimento, é uma das acrobacias financeiras mais difíceis de tentar. E' facilímo perder o equilíbrio, quer num sentido, quer no outro.

A função que mencionei por último — evitar a inflação — é um dos problemas chaves em muitos países sub-desenvolvidos, merecendo por isso um exame mais demorado. Antes que se possa estabelecer um plano de financiamento para o programa de desenvolvimento, cumpre certificar-se que o programa é compatível com o total dos recursos financeiros disponíveis. A compatibilidade com os recursos financeiros deve ser o primeiro passo, não o último. Fatalmente há uma tendência para raciocinar da seguinte maneira: "Vamos somar os projetos parciais apresentados pelos vários departamentos. Se todos êsse têm competência para elaborar os projetos, do ponto de vista da engenharia, e se podem demonstrar que êles são economicamente úteis e que completam os outros projetos, então vamos somá-los e ver a quanto montam. Se a soma fôr muito elevada, superior aos nossos recursos financeiros, bem, então começamos a cortar. Se podemos financiar apenas a metade dos projetos, basta cortar 50%".

Não creio que eu esteja apresentando um quadro irrealístico da maneira como os programas de desenvolvimento são, em geral, elaborados. Como quer que seja, porém, desejo ressaltar que essa maneira é completamente errada; e a experiência prática demonstra que tem dado resultados extremamente nocivos.

Se os programas nascem desta maneira, podemos adiantar que os planos departamentais ou parciais — mesmo que sejam, todos êles, projetos úteis — excederão os recursos disponíveis. Se assim não fôsse, não haveria “países sub-desenvolvidos”. Em 99 de 100 casos, um programa adequado, tècnicamente possível e economicamente inatacável, atingiria a, digamos, duas, três ou cinco vêzes o total dos recursos. Ilustrando êsse ponto com o caso do Brasil, peço licença para apresentar algumas cifras tentativas; creio que essas serão severamente criticadas mas espero que concorram para tornar mais claro o ponto que estou tentando explicar, aplicando-o à economia brasileira.

Estimei, para o Brasil, uma população total de 50 milhões de habitantes, no momento; dêsses, 17 milhões têm emprêgos remunerados. Essa a estimativa da população trabalhadora total, deduzidos 12 milhões, aproximadamente, que se dedicam a ocupações domésticas. Restam 17 milhões no que podemos denominar a economia do mercado direta — e eu calculei muito por alto, baseado nos últimos poucos anos, em que a população empregada cresceu a uma taxa não inferior a 2% por ano, isto é, um aumento de 340.000 pessoas. Provavelmente esta será a taxa de crescimento num futuro previsível. Além disso, parti do pressuposto, nos meus cálculos, de que o objetivo daqueles a quem cabe cuidar do futuro desenvolvimento da economia brasileira é empregar o *aumento* total da população obreira em atividades não agrícolas, deixando constante o emprêgo agrícola (embora, espero, a produção agrícola não permaneça constante). Isto resultaria numa modificação gradativa na distribuição do total da população empregada, transferindo-a de empregos agrícolas para não agrícolas. Êste objetivo geral pode ser criticado como excessivamente radical, ou como insuficientemente radical, não importa; foi aceito para efeitos de cálculos, apenas. Partindo dêsse pressuposto, é preciso dar emprêgo a 340.000 pessoas por ano. Já existe certa experiência, de países sub-desenvolvidos, quanto ao custo para prover essa massa de emprêgo não agrícola. Aos preços atuais, dentro de um programa de desenvolvimento equilibrado, com indústrias pesadas, médias e leves, uma tecnologia um pouco menos mecanizada que a dos Estados Unidos e consultando que nova parte da ocupação não agrícola não requer investimento algum, pode-se calcular que a despesa por pessoa a ser



empregada, fora da agricultura, é de US\$ 2.500,00 ou Cr\$. . . . 50.000,00. Num planejamento realístico, não se deve aceitar cifra inferior a esta.

Com base neste algarismo, nada menos de 17 bilhões de cruzeiros, por ano, seriam necessários simplesmente para equipar o incremento anual da população não agrícola. Uma redução nas taxas de mortalidade, ou uma considerável imigração não agrícola, podem muito bem fazer com que a população empregável cresça em ritmo mais acelerado que 2% por ano, elevando assim a cifra de Cr\$ 17 bilhões. Somando-se, ainda, 5 bilhões de cruzeiros por ano, para a execução dos projetos de obras públicas constante do Plano SALTE (repito que estou utilizando essas cifras para base de cálculo, apenas), eleva-se a quantia necessária a 22 bilhões. Além disso, é preciso contar com o investimento direto na agricultura, destinado a aumentar a produtividade da população agrícola e a construir casas para o incremento da população não agrícola. Mesmo sem levar essas parcelas em consideração, a cifra de 22 bilhões provavelmente equivale a uns 17% da Renda Nacional, e a cifra total não seria inferior a 30 bilhões, o que talvez represente 24% da Renda Nacional. Êsses algarismos ilustram o meu argumento: se se parte do que é desejável e dos projetos parciais tècnicamente preparados, somando-se tôdas as cifras, chega-se a alvos completamente irrealísticos, que não podem ser atingidos com os recursos existentes. Contrastando com os 24 ou 30 bilhões de investimentos necessários, pode-se estimar que o total de economias voluntárias atualmente disponível para êsse fim (deduzindo as economias que se aplicam no desenvolvimento de imóveis e que, portanto, no momento não estão disponíveis para êsse tipo de programa) não vai além de 6 a 7 bilhões, ou seja cêrca de um quarto da quantia ideal.

Portanto, minha tentativa de conclusão é a seguinte: quando se inicia um programa de desenvolvimento com a soma de vários projetos, tendo em mente os setores público e privado, faz-se necessário pelo menos uma quantia quatro vêzes superior ao total disponível, em economias normais obtidas por métodos não inflacionários. Uma tentativa de pôr em prática um programa elaborado desta maneira correria o risco de produzir terríveis efeitos inflacionários, mesmo que se impusessem imediatamente as reformas e medidas fiscais cabíveis no caso.

A conclusão, em suma, é que um programa de desenvolvimento *deve partir dos recursos disponíveis e não das necessidades e conveniências*. (1) Mesmo num país que pode confiar na eficácia de seus controles orçamentários, fiscais e monetários, não se recomenda elaborar um programa de desenvolvimento partindo dos projetos departamentais ou parciais (que forçosamente excederão os recursos disponíveis) e depois valer-se desses controles para cortar o programa, a fim de ajustá-lo aos meios. Este método já foi muitas vezes pôsto em prática mas, infelizmente, sempre provocou uma série de conseqüências inconvenientes. Em primeiro lugar, o processo de cortar o programa costuma intervir muito tarde; quando se descobre que os programas todos, depois de somados, ultrapassam os recursos disponíveis, já se iniciaram mais projetos do que os que é possível executar. Verifica-se, assim, um desperdício nos projetos iniciados e que não podem ser terminados, ou só o são depois de grande demora, à espera de novos créditos. Em segundo lugar, enquanto se termina um determinado projeto, outro, que o completa (talvez empreendido num departamento diferente ou num setor diverso), deixa de ser iniciado porquanto os créditos foram reduzidos. Assim, mesmo o primeiro projeto, embora terminado, se torna inútil ou tem sua utilidade reduzida, em virtude da ausência do projeto que o completa.

Em terceiro lugar, é provável que o processo de reduzir os programas de desenvolvimento resulte num todo desequilibrado. Se os projetos parciais ultrapassam os recursos disponíveis em 100%, o processo de cortar será ou uma luta entre os vários departamentos, que procuram defender-se da guilhotina, ou então em todos os departamentos sofrem uma redução de 50%, mais ou menos mecânica. Nenhum desses dois processos conduz a resultados racionais. No primeiro caso, provavelmente o resultado final refletirá as influências e pressões dos departamentos, em vez de prioridades verdadeiramente econômicas. No segundo caso, o corte mecânico ainda deixará quotas excessivas nos departamentos ou setores que mais violentamente ultrapassaram os recursos disponíveis, nos projetos originais. A única maneira racional de evitar o dilema é primeiro ter uma idéia dos recursos

---

(1) Itálicos da Redação.

totais disponíveis e das percentagens dos recursos totais que devem caber a cada departamento ou setor, tudo isso baseado em prioridades econômicas bem estudadas, antes de iniciar a elaboração do programa.

Em quarto lugar, os projetos não podem ser posteriormente reduzidos de tamanho. O melhor esquema de um projeto não é um punhado de dados técnicos isolados mas aquele que se ajusta ao tamanho e à capitalização do projeto. Se os técnicos encarregados de planejar uma grande obra — digamos, um plano de aparelhamento de um rio (2) — tivessem sabido antecipadamente que contariam apenas com a metade da soma indispensável para os projetos que apresentaram, provavelmente teriam enfrentado o problema de um ângulo técnico completamente diverso. Ao reduzir a escala de um projeto ou cortar algumas de suas características especiais, corre-se o risco de transformá-lo num projeto tecnicamente imperfeito, e não num projeto menor.

Minha conclusão é que está errado principiar com projetos e necessidades. Deve-se começar pelas finanças, e para isso os governos dos países sub-desenvolvidos deviam preparar o quadro do total dos recursos financeiros disponíveis, assim como as linhas gerais que prevêm para desenvolvimento futuro. Isto significa que o governo devia ter uma idéia muito clara da renda nacional, com suas várias subdivisões, — consumo particular de bens e serviços, investimentos privados, consumo governamental de bens e serviços, balanço de pagamentos, etc. Só de posse desses dados pode o governo esboçar um sistema de financiamento racional e um programa de desenvolvimento racional.

Isso não obstante, também seria um erro dizer: “Vamos primeiro aperfeiçoar essas estatísticas e depois, então, começaremos a falar em programas de desenvolvimento”. O desenvolvimento não pode, não deve nem precisa esperar por isto. A esta altura, podemos ligar nossa conclusão com uma observação anteriormente feita, isto é, falando realisticamente, que as finanças públicas constituem o ponto crucial do problema de financiamento dos programas de desenvolvimento. Para se abordar os programas de desenvolvimento econômico de maneira razoável, seria suficiente ter uma idéia clara dos recursos públicos financeiros disponíveis.

---

(2) O autor refere-se a obras do tipo “Tennessee Valley” ou “Vale do São Francisco” — (Nota da Redação).

A arrecadação dos diferentes tributos, as possibilidades de empréstimos não inflacionários, as disponibilidades do ativo do governo, as disponibilidades de divisas estrangeiras podem ser utilizadas para desenvolvimento econômico. Para os programas normais, e até que se possa tomar como ponto de partida a renda nacional (que é o ideal), uma boa estimativa dos recursos financeiros disponíveis pode oferecer uma base razoável, evitando o desperdício e a confusão que acima descrevi, resultantes do processo de cortes posteriores.

Se esta proposição é aceita, segue-se que é de importância vital, para os países sub-desenvolvidos, estudar a incidência — sobretudo no que toca a economias e investimento — das diversas modalidades de tributação e dos diferentes processos de empréstimo. Um imposto que recai sobre as economias ou os investimentos privados pouco valor oferece para o financiamento de programas de desenvolvimento econômico. E' o mesmo que "roubar de Pedro para pagar a Paulo". A estrutura tributária e a estrutura fiscal geral, criadas para o financiamento dos programas de desenvolvimento, também devem estabelecer um equilíbrio conveniente entre a superestrutura privada e o programa público. Isso é mais fácil de dizer que de realizar. Estudar a incidência dos impostos é uma tarefa muito difícil, e eu hesitaria muito antes de proclamar que nos Estados Unidos, na Inglaterra, ou em qualquer país do mundo, tem-se de fato uma idéia clara sobre a real incidência dos impostos cobrados. Mas se o argumento foi aceito, segue-se uma conclusão inescapável: é imperativo realizar um estudo dessa natureza, nos países sub-desenvolvidos.

Como já tive oportunidade de dizer, acredito, pessoalmente, que nos países sub-desenvolvidos nunca se pode exagerar demais essa função das finanças públicas — a de evitar a inflação. Esse ponto é vital. *A inflação é incompatível com o desenvolvimento econômico* (3). O que desejo frisar é que as idéias que os economistas firmaram, tendo em mente, pelo menos implicitamente, os problemas dos países mais industrializados, podem não aplicar-se aos países sub-desenvolvidos. Essas idéias são, às vezes, uma deformação emocional a favor de uma moderada dose de inflação. Essa distorsão baseia-se parcialmente na experiência da década

---

(3) Itálicos da Redação.

de 1930, de pressões deflacionárias e de desemprego, nos países industrializados, os quais tiveram que corrigir esses males mediante despesas públicas. Esse ponto de vista repousa num fato: nos países industrializados a produção é não só muito elevada como também muito flexível e capaz de expandir-se rapidamente. Essa diferença é muito importante. Tomemos o caso dos Estados Unidos ou da Inglaterra, durante a guerra. Sem dúvida o milagre dos Estados Unidos não foi a *grande* inflação mas a *pequena* inflação, graças à espantosa capacidade revelada pela produção, de atender aos aumentos da procura efetiva, de curta duração. Tanto nos Estados Unidos como na Inglaterra aumentos da produção de 50, 60 ou 80% se registraram dentro de períodos curtos e com isso o processo inflacionário foi detido no seu curso, sufocado pelo aumento dos bens produzidos. Nessas condições, a inflação não é muito perigosa e suas vantagens podem superar suas desvantagens. Além disso, nos países industrializados, alguns economistas consideram a inflação como desejável porque resulta, através de uma transferência para os lucros, numa distribuição mais desigual da renda nacional. Pode-se contar, naqueles países, que essa transferência aumentará o volume das economias e do investimento privado que se colima, e também, até certo ponto, que contrabalançará a equalização de rendas que — sobretudo em certos países da Europa ocidental — já se tem tornado excessiva através a tributação para prover os serviços sociais. Ademais, o incremento dos lucros e a redução dos salários reais, o que é um resultado da inflação, tem apenas um efeito moderado sobre o balanço de pagamentos, porquanto a procura dos grupos de renda baixa é que é de artigos importados, ao passo que a procura dos grupos de renda mais elevada é, em grande parte, de serviços, edificações, etc., produzidos no país. E mais: uma vez que a inflação causou uma depreciação cambial nos países industrializados, essa depreciação, em virtude da elasticidade da procura dos artigos de exportação, não precisa ser levada muito longe, para restaurar o equilíbrio do balanço de pagamentos. Tudo isso são razões muito ponderáveis por que os economistas — e os estadistas — dos países industrializados não precisam olhar a inflação com excessiva desconfiança.

Basta percorrer essa lista para verificar que nenhuma dessas razões se aplica aos países sub-desenvolvidos. Nesses, a inflação

é o inimigo mortal, em sentido inaplicável aos países industrializados. Pretendo, em ocasião futura, tratar desse tema mais aprofundadamente. Os economistas dos países sub-desenvolvidos farão muito bem se formularem suas próprias idéias sobre a inflação, à luz de suas condições peculiares, não aceitando átoitamente teorias e idéias nascidas de circunstâncias inteiramente diversas.

Desejo agora passar a um outro aspecto relevante do problema do financiamento dos programas de desenvolvimento. Deverá haver alguma conexão entre as possibilidades e fontes financeiras, de um lado, e as prioridades dentro do programa de desenvolvimento (independentemente do seu tamanho), de outro lado? Talvez caiba aqui começar a discussão com a famosa afirmativa de KEYNES, de que “a missão própria das finanças é velar por que nada se faça em bases financeiras”. Aplicada ao problema em causa, esta afirmativa significaria que os programas de desenvolvimento deveriam refletir as necessidades e prioridades econômicas reais, sem qualquer influência de considerações financeiras. As finanças devem ser o servidor, não o amo.

Em certo sentido, isto é bem verdade; não há dúvida de que o grande esquema de prioridades forçosamente refletirá os problemas econômicos reais de um país. Tomemos, por exemplo, a importante distinção entre países sub-povoados e super-povoados, distinção por que é tão difícil falar sobre países sub-desenvolvidos em geral. Nos países super-povoados, a primeira prioridade deve ser concedida ao problema de afastar o povo da terra, mediante a criação de um sistema não agrícola destinado a absorver o excesso de população; urge, acima de tudo, agir depressa, antes que o aumento da população ultrapasse de novo o programa. Os programas de desenvolvimento de países como a Índia e Porto Rico refletem naturalmente seu maior problema econômico. Já os países sub-povoados movem-se num quadro de problemas diferentes; eles podem adotar um tipo de desenvolvimento equilibrado e mais lento, baseado em recursos primários e no uso de matérias primas domésticas, unindo uma economia de exportação à gradual formação de um mercado interno. Seu campo de escolha é mais amplo, tanto no que diz respeito a ritmo como a conteúdo do programa.

Como quer que seja, sou de opinião que é preciso ter muita cautela, na aplicação aos países sub-desenvolvidos, da afirmativa de KEYNES relativa ao papel da finança. Parece-me que é preciso modificá-la um pouco; quero ilustrar aqui, com três exemplos, minha crença de que as prioridades, dentro de um programa de desenvolvimento, devem condicionar-se a considerações de ordem financeira. Antes disso, todavia, gostaria de fazer mais uma afirmativa de ordem geral; as finanças constituem uma real limitação aos programas de desenvolvimento econômico, além das limitações impostas pela escassez de fatores reais de produção. E' muito possível que nos países sub-desenvolvidos existam recursos reais, superiores às necessidades de consumo imediato, mas sob a forma de excesso de gêneros alimentícios disponíveis, em fazendas de subsistência no interior do país, para consumo no local. Os recursos exigidos para a execução dos programas de desenvolvimento podem ser maquinaria, ou artigos de alimentação — provavelmente de uma espécie diferente — apropriados à nutrição dos trabalhadores industriais nas cidades. E' longo e árduo o processo de transformar, mediante métodos financeiros apropriados, o excesso de gêneros nas fazendas em recursos apropriados para o desenvolvimento econômico. Não há dúvida de que se pode idealizar esquemas perfeitos para a mobilização financeira do excesso das rendas dos fazendeiros de subsistência; mas creio que, na realidade dos países sub-desenvolvidos, as possibilidades dessa mobilização são muito restritas. Neste sentido, lato, creio que se pode afirmar que as próprias possibilidades financeiras representam uma limitação real, ou um teto, para os programas de desenvolvimento. Esse teto pode ser mais baixo do que o teto imposto pela escassez de fatores reais.

Os três casos específicos em que considerações de ordem financeira podem legítima e diretamente influenciar o esquema de prioridades, são os seguintes. O caso geral é o de projetos que aliviam a carga do setor das finanças públicas. Como já foi dito no início desta conferência, o ônus dos programas de desenvolvimento econômico é muito pesado para as finanças públicas; segue-se, a meu ver, que tudo quanto possa reduzir a carga desse setor deve obter uma prioridade mais elevada no programa de desenvolvimento. Por exemplo, tudo quanto possa atrair capital e investimento estrangeiro do tipo apropriado, dentro da estru-

tura geral do programa de desenvolvimento, pode merecer uma prioridade superior. O enquadramento do capital estrangeiro num programa nacional é questão muito controvertida, sobretudo quando se trata de capital estrangeiro que pretende fazer algo que não está incluído no programa de desenvolvimento. Existe uma escola que recomendaria recusar o capital estrangeiro desse tipo. Sem dúvida cabe lembrar que qualquer capital estrangeiro que penetre no país também imobiliza uma certa quantidade de capital doméstico complementar; e se o capital estrangeiro se aplica em objetivos não essenciais, fora do programa de desenvolvimento (uma fábrica de batons, digamos) sempre requer matérias primas, mão de obra, etc., nacionais. Além disso, qualquer influxo de capital estrangeiro deve sempre ser cuidadosamente examinado porque cria, de uma forma ou de outra, um futuro compromisso ou obrigação exterior. Será que uma fábrica de batons justifica que um país grave seu futuro balanço de pagamentos e assuma compromissos de pagamentos futuros?

Há, todavia, argumentos do lado oposto. Até certo ponto, o capital estrangeiro, mesmo quando aplicado em atividades que não estão diretamente inscritas no programa de desenvolvimento, muitas vezes ajuda a aumentar a oferta de bens de consumo imediato, assim contribuindo para reduzir as pressões inflacionárias. Outro ponto muito importante é que os governos dos países sub-desenvolvidos nem sempre estão em posição de dizer: "Desejamos capital estrangeiro para o desenvolvimento de energia elétrica, etc., mas não para brinquedos, artigos de vestuário ou batons". Ao adotar essa diretriz, podem impedir que o capital estrangeiro se aplique em brinquedos, batons, etc., mas o perigo é que, ao mesmo tempo, podem reduzir o fluxo de capital estrangeiro que se dirigia para a energia elétrica. A política adotada em relação ao investimento privado estrangeiro é, em grande parte, uma questão psicológica; casos haverá em que, a fim de atrair o capital estrangeiro para os objetivos que se incluem diretamente no programa de desenvolvimento, o governo talvez tenha que admitir também os ramos que o capital estrangeiro prefere pois, vetando-os, pode também estancar o fluxo de capital para o programa de desenvolvimento. O clima propício ao investimento estrangeiro é um só, qualquer que seja o ramo em que se aplica, e a política que o estimula ao máximo, quantitativamente, pode não



ser idêntica à que estimularia a melhor qualidade, do ponto de vista dos países sub-desenvolvidos.

Uma segunda aplicação do princípio de que as considerações financeiras de aliviar a carga fiscal podem afetar as prioridades é o de projetos em que é possível, posteriormente, vender ações ao público ou aos capitalistas particulares. Os projetos que resultam em ações vendáveis merecem melhor prioridade na lista. O lançamento de ações vendáveis mata dois coelhos de uma só cajadada. Primeiro, alivia a carga do setor das finanças públicas, isto é, torna possível aumentar a eficiência de certas quantias, mediante sua utilização como fundo rotativo de movimento. Segundo, com isso o governo ajuda a criar ou reforçar um mercado de capital particular, o que é um valioso instrumento no desenvolvimento econômico; no presente, sua ausência ou debilidade, em muitos países sub-desenvolvidos, constitui um verdadeiro obstáculo ao desenvolvimento econômico.

Um terceiro exemplo da maneira por que as considerações financeiras podem afetar as escalas de prioridade é o de projetos que produzem rendas. Os projetos de desenvolvimento são de três espécies: alguns produzem rendas, outros são neutros, alguns exigem despesas de manutenção permanente, mesmo depois de terminados. Um exemplo da primeira espécie seriam os serviços de eletricidade, que produzem a renda proveniente da venda de energia elétrica, ou os projetos de irrigação em que se cobra dos beneficiários uma taxa d'água. A renda produzida pode ser indireta como no caso de um plano de estradas, em que a renda provenha dos impostos pagos pelos motoristas que delas se utilizam. No outro extremo encontram-se os projetos que exigem despesas de manutenção muito pesadas. Dentre êsses citam-se os hospitais, em que as despesas de custeio podem elevar-se até 40 a 50% do custo da construção. Uma das falhas comuns dos programas de desenvolvimento é não haver em conta essas despesas de custeio. Parece-me que a classificação dos projetos de desenvolvimento em rendosos, neutros ou dispendiosos é de extrema relevância, ao determinar o lugar que cada projeto deve ocupar na escala de prioridades. O fato de que um projeto vai produzir rendas e, assim, recuperar parte das despesas iniciais de capital, parece-me motivo suficiente para conferir-lhe mais alta prioridade.

Eis algumas das limitações que encontramos à aplicação da famosa afirmativa de KEYNES aos países sub-desenvolvidos. De modo geral, as finanças devem ser o servidor e não o amo — mas neste caso trata-se de uma casa em que o servidor tem muito que dizer e onde, em certas ocasiões, êle dará as ordens.

Ao concluir esta conferência, quero repetir que só tratei de uma faixa limitada dentro do campo geral do financiamento do desenvolvimento econômico; mesmo dentro desta estreita faixa há questões importantes que reservei para discussões posteriores.

### SUMMARY

#### FINANCING ECONOMIC DEVELOPMENT PROGRAMS

*The subject of economic development, says the author, falls into three parts. First the problem of industrial finance and banking structure. Secondly, the macro-economic or overall problem of financing. Thirdly the financing of individual development programs.*

*It is the latter that concerns us here.*

*While capital formation in industrialized countries can be left to spontaneous forces, government planning of investment is essential in underdeveloped countries, in view of the scarcity of resources and of the high proportion of investment needed in basic services, usually long term and low yielding, and therefore unsuitable for private capital.*

*The author then discusses the possible contribution of foreign finance for underdeveloped countries and indicates the existence of two schools of thought thereon. Those who lay stress on private foreign investment regard as the proper function of foreign investment the financing of highly productive projects or industries, built on an infra-structure of public services, for the financing of which domestic capital could be directed. Another school of thought wishes to assist the underdeveloped countries directly with the low yielding investment in basic services, by directing into them a stream of public foreign finance from the intern.*

*Bank, Eximbank, etc., leaving free a certain amount of domestic capital for the financing of directly productive and higher yield investment. In either case, the import surplus financed by*

*foreign capital would permit an increased government spending in public projects without inflationary effects.*

*This second method has moreover the advantage of permitting domestic capital, part of which is employed on high yielding projects, to accumulate more rapidly, and given proper monetary and fiscal policies, to be ploughed back into further investment.*

*The author explains his emphasis on development programs of public nature because it is his conviction that development hinges largely on basic investment in public services, which by their own nature require predominant participation of governmental financing. The problem of financing economic development is thus essentially a problem of public finance.*

*The tasks of public finance in underdeveloped countries are threefold: first, to find money for the development program, i.e., to see that the development program is executed and finds its place in the global picture of effective development. Secondly, to encourage supplementary investment in the private sector of the economy, since the public sector of the development program is not an end in itself, but simply a means of inducing directly productive investment. Thirdly, to prevent inflation. Those three tasks seem to imply contradictory fiscal policies but the contradiction is only apparent.*

*As regards the first objective — to find money for the development program — there seem to be two schools of thought. Many economic and financial experts hold it as an argument in favour of light taxation, since the expenditure on development projects creates real wealth or additions to the capital stock that could properly be financed by borrowing, thereby lightening the tax burden. The author however favors an ampler use of tax financing; the creation of capital assets surely should be presented on a separate budget account, as distinct from administrative expenditure, but by itself does not justify resort to borrowing rather than to taxation, principally in view of the fact that in the early stages of development, increases in output must be used for further investment rather than for consumption.*

*Although the second objective — encouragement of the private sector of economic life — may validly be held as an argument in favor of light taxation, the third function — prevention*

*of inflation — speaks unequivocally in favor of heavy taxation, because development means inflationary pressure. The ideal solution — of well nigh impossible system as to maintain, in the one hand, a high general level of taxation and yet to provide sufficient exemptions and inducements for desirable private investment. The prevention of inflation is an important function of public finance that deserves closer scrutiny. Often planning of development is wrongly started, no attempt being made to size up resources before the drawing up of projects, but rather developing first sectional and development plans and adding up to determine whether they are consistent with resources. Since in most cases desirable projects exceed available resources a more or less arbitrary cut becomes imperative. The author exemplifies his point by examining the Brazilian case.*

*Assuming that 17 million people are gainfully employed and that the Brazilian employed population increases at the rate of 2% per annum, it would take no less than 17 billion cruzeiros per annum simply to equip the annual increment in non-agricultural population (Cr\$ 50.000,00, which is the estimated expenditure per person to be employed outside agriculture, multiplied by 340,000 annual increment of non-agricultural population). Adding a further 5 billion cruzeiros a year for executing the public service projects of the Salte Plan, we would arrive at a yearly figure of 22 billion cruzeiros. If allowances are made for direct investment in agriculture to raise the productivity of the agricultural population, plus housing for the increased non agricultural population, the yearly expenditure would reach 30 billion cruzeiros, which is probably something around 30% of the national income. Corresponding to this estimate of 30 billion of needed investment, one can reckon that total voluntary savings now available for investment (deducting savings invested in real estate) amount to no more than about 6 to 7 billion cruzeiros; thus available resources cover not more than one quarter of the total desirable investment. To start therefore a development program by adding up private and public projects, without regard to their feasibility in the light of resources, would assuredly entail terrific inflationary effects, since there would be no possibility of financing them by way of normal savings by non-inflationary methods.*

*The conclusion is that a development program should start from the available resources and not from desirabilities or requirements.*

*The practice is often found of building up a developmental program from sectional or developmental projects, and then relying on controls to cut it down according to means. This process of cutting down, however, leaves often an unbalanced whole, many started projects becoming useless because of the absence of the needed complementary projects. The reduction of all projects on a percentage basis is too mechanical and arbitrary and reflects often less economic priorities than departmental pressures.*

*The development of a rational financing system and development program presupposes therefore a reasonably clear picture of total financial resources available or likely to be available, and data on national income and its sub-divisions, such as private consumption of goods and services, private investments, government consumption, balance of payments, etc.*

*Of special importance for underdeveloped countries is the incidence, with regard to saving and investment, of the different forms of taxation and different borrowing procedures. A tax that falls on private savings and investment is of very little value for the financing of economic development programs. Moreover, the tax structure and general fiscal structure which is created in financing economic development must also provide for the right balance between the private superstructure and the public program, an ideal admittedly difficult to obtain.*

*In the view of the author, the importance of the prevention of inflation, through public finance, cannot be overstressed. Inflation is incompatible with economic development. The problem of inflation is usually approached by economists from the viewpoint of the more industrialized countries, and this may prove bad advice for underdeveloped countries. A bias is often to be found in favor of a moderate dose of inflation, partly due to the bitter experience of deflationary pressures and unemployment in industrialized countries during the nineteen thirties. The structural difference that exists in this respect between industrialized and underdeveloped countries is that in the former output is not only high but capable of rapid expansion while in underdevelop-*

*ed countries the response of output to monetary expansion is much slower. Furthermore, in industrialized countries inflation (a) may bring about a redistribution of income favourable to savings thus facilitating desirable private investment (b) has only a reduced effect on the balance of payments, since it is the demand of lower income rather than of the profit inflated higher income groups which is directed towards imports, and (c) if it causes exchange depreciation, this process need not go very far, since the balance of payments equilibrium can be quickly restored due to elastic demand prevailing for exports of industrialized countries. This list of favourable effects, which causes economists of industrialized countries not to look unkindly to inflation, is almost entirely unapplicable for underdeveloped countries, which should therefore exercise a great deal of caution before indulging in inflationary processes of development.*

KEYNES used to say that "it is the proper job of financing to see that nothing is done on financial grounds". Should we infer from this that development programs should reflect real economic requirements and priorities, uninfluenced by financial considerations?

Although there is no doubt that development priorities do and should reflect the real economic problems of a country (as for instance in the choice of developmental policies for under and overpopulated countries) there are some in which a development program may legitimately be expected to reflect financial considerations. Before exemplifying cases in which financial considerations directly influence the scheme of priorities, the author points out that financial limitations represent a real ceiling for development programs, a ceiling which may be even lower than the one set by the scarcity of real factors.

Purely financial considerations may influence the development program if, for instance, it proves necessary to develop projects which lift some of the burden of the sector of public finance; thus a program to attract foreign capital may deserve a high priority. Even if the foreign capital is directed to non-essential activities and ties up some of real resources of the country in the form of complementary investment, it cannot be said that its functions are negative, because it may help to put down inflationary pressures. Although it is highly desirable to concentrate

*foreign capital on essential projects, any compulsory orientation of them creates an unfavourable climate for all kinds of capital, discouraging the inflow even of the capital directed to basic public developmental services. Financial consideration may also influence economic priorities in the case of projects where it is possible, at a later date, to sell securities to the public or private entrepreneurs. The creation of saleable securities should in itself be a priority project, firstly because it lightens the load on the public finance sector, and secondly because it helps creating or strengthening a private capital market, which is a very helpful instrument for economic development.*

*Financial considerations may, finally, justify giving priorities to those projects which are revenue producing. In general, it is a useful procedure to distinguish projects which are revenue producing from those which are revenue-neutral and those which involve heavy and continuous maintenance costs after their completion. The fact that a project is revenue producing and thus recaptures part of the initial outlay seems a very reasonable ground for moving it up in the scale of priorities.*

*There are therefore some limitations in applying KEYNES' famous dictum to underdeveloped countries. In a general sense, finance must be the servant, not the master — but it will be one of those households where the servant has a great deal to say and where there are occasions when it is the servant who gives the commands.*

## RESUMÉ

### LE FINANCEMENT DES PLANS DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

*Cette première conférence traite du financement des plans de développement établis dans beaucoup de pays sous-développés afin d'accélérer la formation du capital.*

*Dans les pays industrialisés, la formation du capital se fait d'elle-même. Il en est autrement dans les pays sous-développés où elle dépend en grande partie du développement préalable des services publics, c'est-à-dire d'investissements dont le rendement financier est faible et parfois nul. Il s'agit donc essentiellement d'un problème de finances publiques.*

*L'aide fournie par les capitaux étrangers peut revêtir deux formes. L'afflux de capitaux privés qui s'investissent dans les affaires à gros rendement permet d'utiliser les capitaux nationaux pour le financement du secteur public; cette solution a l'inconvénient de confiner les capitaux nationaux dans les emplois les moins profitables. En second lieu, l'aide étrangère peut être fournie sous la forme de fonds publics qui assurent directement le financement des plans de développement. Les capitaux nationaux ont alors la faculté de s'employer dans les investissements à gros profit, ce qui peut favoriser leur accumulation.*

*Le financement des plans de développement soulève en réalité trois problèmes: 1) trouver les sommes nécessaires à l'exécution des programmes; 2) ne pas nuire à l'investissement dans le secteur privé; 3) éviter l'inflation.*

*L'auteur montre que l'impôt est préférable à l'emprunt pour financer les investissements publics prévus au plan. Cette solution implique une lourde imposition, ce qui est un élément anti-inflationniste mais ne favorise pas la formation de capitaux privés. En réalité, aucune solution n'est sans inconvénients mais ceux-ci peuvent être atténués par un système d'exemptions et d'adoucissements fiscaux.*

*Avant tout, il faut éviter que les programmes prévus par les techniciens et qui constituent un ensemble indivisible soient amputés au moment de l'exécution, par suite d'un manque de capitaux. Le seul procédé acceptable consiste à évaluer d'abord les ressources financières disponibles, puis à établir des projets techniquement adaptés à ces possibilités.*

*Ce qui caractérise en effet les économies sous-développées, c'est l'existence d'un écart entre les programmes d'équipement désirables et les programmes réalisables. Dans 99% des cas, un plan techniquement possible et sain du point de vue économique dépassera de deux ou trois fois les ressources disponibles.*

*Admettons, pour le Brésil, une population de 50 millions d'habitants dont 17 millions de personnes actives auxquelles il faut probablement ajouter 12 millions de personnes ayant des occupations domestiques. La population active intéressant l'économie de marché ne s'accroît pas moins de 2 % par an, soit 340.000 personnes. Si les nouveaux travailleurs sont employés en dehors de l'agriculture il faut compter un ordre de grandeur*



de US\$ 2.500,00 ou Cr\$ 50.000,00 pour former le capital qui leur est nécessaire en prenant pour base un niveau de technique un peu moins mécanisé que celui existant aux États-Unis.

C'est-à-dire qu'il ne faut pas moins de 17 milliards de cruzeiros par an pour équiper l'excédent annuel de la population non agricole. Une réduction du taux de mortalité et le développement de l'immigration augmenteraient encore ce chiffre. Ajoutons les 5 milliards de cruzeiros prévus pour le plan SALTE et nous obtenons 22 milliards ce qui représente 17 % du revenu national. En réalité, si l'on tient compte de la nécessité d'accroître la productivité agricole, le capital à former n'est pas inférieur à 22 milliards, soit 24 % du revenu national. On voit immédiatement combien ce chiffre dépasse les possibilités: le total de l'épargne volontaire disponible pour de tels investissements ne dépasse pas actuellement 6 ou 7 milliards de cruzeiros, c'est-à-dire environ un quart de ce qui serait nécessaire.

Préparer un programme d'investissement en fonction des besoins, c'est s'obliger ultérieurement à le réduire des trois-quarts. Cette méthode, qui a souvent été employée, conduit à des résultats désastreux. Tout d'abord, la réduction est faite trop tard: le programme est généralement commencé lorsqu'on s'aperçoit que les ressources financières sont insuffisantes; certains travaux doivent être abandonnés en cours d'exécution. En second lieu, si l'on décide de terminer quand même l'ouvrage commencé, il faudra renoncer, faute de ressources, à exécuter un second ouvrage, complémentaire du premier, et l'utilité de l'ensemble sera considérablement réduite.

En troisième lieu, le procédé qui consiste à couper, après coup, les programmes de développement conduit à un investissement mal équilibré. Si les projets d'un secteur public dépassent de 100% les ressources disponibles, il y aura soit une lutte avec les autres secteurs publics pour faire porter en réduction sur leurs propres profits, soit une décision de tout réduire automatiquement dans la même proportion. Dans le premier cas, le résultat final dépend moins d'un choix rationnel que de la puissance respective des divers secteurs publics. Dans le second cas, une réduction automatique favorisera à l'excès les secteurs dont les profits s'écartent le plus des possibilités.

*Enfin, les projets ne peuvent être purement et simplement réduits dans leurs dimensions. Si les techniciens, auteurs d'un grand projet, par exemple, l'aménagement du cours d'une rivière, avaient su par avance que les crédits nécessaires à ce qu'ils ont prévu, seraient réduits de moitié, ils auraient probablement établi un projet techniquement différent.*

*En conclusion, il convient que les gouvernements des pays sous-développés fassent d'abord l'estimation des ressources financières dont ils disposent et qu'ensuite ils établissent des projets qui soient techniquement adaptés à ces ressources. Sans doute, les statistiques précises font souvent défaut, mais il suffit d'avoir une idée nette des ressources financières publiques sur lesquelles on peut compter.*

*Ceci étant admis, il s'ensuit qu'il est très important pour les pays sous-développés d'étudier l'incidence, spécialement sur l'épargne et l'investissement, des différentes formes d'imposition et des différents types d'emprunts. Un impôt qui retombe sur l'épargne ou l'investissement privés est de très faible valeur pour le financement des programmes de développement économiques.*

*L'auteur attire l'attention sur le rôle que les finances publiques peuvent jouer dans les pays sous-développés pour prévenir l'inflation, qui est absolument incompatible avec le développement économique. A cet égard, il signale qu'on ne saurait préjuger des effets de l'inflation dans les pays sous-développés par l'étude du phénomène dans les pays les plus industrialisés. En Angleterre ou aux États-Unis, un financement par inflation peut être rapidement neutralisé par une augmentation de la production. De telles possibilités n'existent pas dans pays sous-développés où l'inflation est l'ennemi mortel.*

*Enfin, que faut-il penser de la doctrine de KEYNES selon laquelle les finances ne commandent pas en matière économique? Appliquée aux problèmes des pays sous-développés, elle signifie que les programmes de développement doivent refléter les exigences économiques et non pas obéir aux considérations financières.*

*En un sens, ce principe est très vrai: il n'y a pas de doute que les priorités établies doivent correspondre aux problèmes économiques réels d'un pays et que l'investissement possible dépend des ressources disponibles. Mais dans les pays sous-déve-*

loppés, les ressources en nature, qui excèdent les besoins immédiats de la consommation ne sont pas toujours utilisables; ainsi, les moyens de subsistances qui existent dans les zones de l'intérieur peuvent très bien n'être d'aucune utilité pour obtenir un supplément d'investissement, s'il n'est pas possible, par des méthodes financières appropriées, de transformer l'alimentation disponible dans les fermes au moyen de productions utilisables pour la formation de capital. En ce sens général, les possibilités financières peuvent parfaitement constituer une limitation pour les programmes de développement.

L'auteur admet que des considérations financières peuvent exercer une influence directe sur l'ordre des priorités; en particulier, tout projet dont le poids ne porte pas sur les finances publiques peut être exécuté par préférence. Il en est ainsi: a) pour les projets financés par le capital étranger bien qu'une controverse se soit engagée sur l'opportunité de cette solution; b) pour les profits dont le financement peut être assuré par des titres souscrits par le public; c) pour la construction d'équipement dont l'utilisation donne lieu à la perception de revenus.