

O IMPOSTO INFLACIONÁRIO: NOTAS SOBRE
O CONCEITO E SUA MEDIÇÃO

Flavio P. C.
Branco

ipea
INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA

Flavio P. C. Branco

Na discussão a respeito do déficit público e suas fontes de financiamento destaca-se a análise do chamado imposto inflacionário, ou seja, as receitas obtidas pelo governo por meio de emissão de moeda. Geralmente esta questão é tratada em um arcabouço de uma economia em crescimento equilibrado ("steady state growth") com a taxa de expansão natural sendo dada pelo crescimento populacional.

Dentro deste arcabouço várias medidas da magnitude do imposto inflacionário foram, e continuam a ser, utilizadas para este fim. Associada a cada medida, implícita ou explicitamente, tem-se um conceito do que seja o imposto inflacionário.

Sem pretender uma revisão bibliográfica rigorosa da questão vamos a seguir identificar algumas destas medidas e seus respectivos conceitos. Antes porém vale notar que as receitas advindas da expansão da moeda têm duas naturezas distintas. Uma proveniente do poder fiscal da autoridade que arrecada recursos da expansão monetária quando os indivíduos mantêm um determinado nível de liquidez real; a outra devido a seu poder de monopólio quanto a cunhagem de moeda e da disposição dos indivíduos em aceitar esta moeda (em razão do crescimento da economia).

* Notas com base em Drazen (1985).

Em se tratando de medidas do imposto inflacionário temos na literatura as seguintes:

- i) Friedman (1953), Bailey (1956) a definem como o produto da taxa de inflação (π) pela base monetária real (m), ou seja:

$$(1) \quad \gamma = \pi m,$$

onde $\gamma =$ imposto inflacionário

$$\pi = \frac{dp/dt}{P} = \frac{\dot{P}}{P}$$

$$m = \frac{M}{P}$$

- ii) Cagan (1956), Marty (1967) e Friedman (1971) a definem como a taxa de crescimento do agregado monetário (θ) multiplicada pela base monetária real (m):

$$(2) \quad \gamma = \theta \cdot m,$$

onde $\theta = \frac{dM/dt}{M} = \frac{\dot{M}}{M}$

- iii) Phelps (1971, 1972), Marty (1978) definem o conceito de imposto inflacionário como o custo alternativo de reter moeda por parte dos indivíduos e a sua medição como o produto da taxa nominal de juros (i) pela base monetária real (m):

$$(3) \quad \gamma = im$$

- iv) Drazen (1985) coloca que todas as medidas anteriores podem ser vistas como casos especiais de uma medida geral para o imposto inflacionário que combine tanto os aspectos correnu

tes como também a possibilidade de compra de títulos por parte do governo a partir da expansão monetária, isto é, alterando as haveres líquidos do governo. Assim os recursos totais devido a expansão monetária seriam dados por: *

$$(4) Y = G_m + r_a = \dot{m} + \eta m + r_a$$

onde $r = i - \eta$

sendo a o valor total dos ativos líquidos do governo, e r a taxa de juros real.

Em (4) então teríamos uma medida geral que incluiria ambas as naturezas das receitas advindas da expansão monetária.

O primeiro termo em (4) refletiria o poder monopolista da autoridade monetária em termos de recursos provenientes da expansão monetária, mantendo m constante, em função da expansão da economia. O segundo termo os recursos provenientes da taxaço sobre os indivíduos na presença de inflação, dado que estes "consumem" um dado nível de base monetária real. E finalmente, as receitas ou lucros originados pelos recursos monetários existentes que não pagam remuneração. Em termos da medida geral (4) temos que o primeiro grupo de medida supõe que toda a emissão passada foi utilizada em despesas de consumo corrente e o governo não acumulou qualquer riqueza (ou seja $a = 0$). O segundo grupo também faz estas suposições mas inclui também os recursos provenientes do crescimento da economia. Por sua vez o terceiro grupo restringe-se

* Embora Drazen trabalhe sua medida em termos per capita, o que está de acordo com o arcabouço tradicional da análise do imposto inflacionário, resolvemos aqui medir o imposto total. Isto faz com que \dot{m} possa ser devido a quaisquer outros fatores que não apenas o crescimento populacional.

a situações onde o governo mantendo o nível de seu endividamento líquido constante altera a composição deste via operações no mercado aberto, vale dizer, a emissão monetária é utilizada para recompra de títulos da dívida pública (que pagam juros).

Bibliografia sobre imposto inflacionário:

- Auernheimer, L. (1974) - The honest government's guide to revenue from the creation of money, Journal of Political Economy, 82, p.598-606.
- Bailey, Martin J (1956) - The welfare cost of inflationary finance, Journal of Political Economy, 64, p.93-110.
- Burmeister, E and Edmund Phelps (1971) - Money, public debt, inflation and real interest, Journal of Money, Credit and Banking, 3 p. 153-182.
- Barro, R.J. Inflationary finance and the welfare costs of inflation, Journal of Political Economy, 80 p. 978-1001.
- Cagan, Philip (1956) - The Monetary dynamics of hiperinflation, in: Milton Friedman, ed. Studis in the quantity theory of money.
- Cardoso, E. (1982) - Imposto inflacionário, dívida pública e crédito subsidiado, Pesquisa e Planejamento Econômico, 12, p.707-718.
- Dornbusch, R. (1976) - Inflation, Capital and deficit finance, Journal of Money, Credit and Banking, 8-9.
- Fisher, S. (1982) - Seigniorage and the case for a national money, Journal of Political Economy, 90 p. 295-313.
- Friedman, M. (1953) - Discussion of the inflationary gap, in Milton Friedman (ed); Essays in Positive Economics
- Friedman, M. (1971) - Government revenue from inflation, Journal of Political Economy, 79 p. 846-856.
- Friedman, M. (1978) - Crowding out and crowding in: Economic Consequences of financing government deficits, Brookings Papers on Economic Activity, p. 593-641.
- Longo, C.A. - Notas sobre um imposto inflacionário, Revista Brasileira de Economia, 36, p. 339-346.
- Marty, A. (1967) - Growth and the welfare cost of inflationary finance, Journal of Political Economy, 75 p. 71-76.
- Marty, A. (1978) - Growth, society and tax revenue from money creation, Journal of Political Economy, 81 p. 1136-1152.
- Marty, A. (1978) - Inflation, taxes and the public debt, Journal of Money, Credit and Banking, 10 p. 437-52.

Melnick, R. and M. Sokoler (1984) - The Government's revenue from money creation and the inflationary effects of a decline in the rate of growth of GNP, Journal of Monetary Economics, 13 p. 225-236.

Phelps, E.S. (1971) - Inflation in a theory of public finance, Swedish Economic Journal, 75 p. 67-82.

Phelps, E.S. (1972) - Inflation policy and unemployment theory, Norton ed.