TEXTO PARA DISCUSSÃO

2380

TRIBUTAÇÃO DO CAPITAL NO BRASIL E NO MUNDO

Sérgio Wulff Gobetti

ipea

2380
TEXTO PARA DISCUSSÃO
Brasília, abril de 2018

TRIBUTAÇÃO DO CAPITAL NO BRASIL E NO MUNDO

Sérgio Wulff Gobetti[1]

1. Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

Governo Federal

Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão
Ministro Esteves Pedro Colnago Junior

ipea **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**

Fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiros – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente
Ernesto Lozardo

Diretor de Desenvolvimento Institucional
Rogério Boueri Miranda

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia
Alexandre de Ávila Gomide

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas
José Ronaldo de Castro Souza Júnior

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais
Alexandre Xavier Ywata de Carvalho

Diretor de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação e Infraestrutura
Fabiano Mezadre Pompermayer

Diretora de Estudos e Políticas Sociais
Lenita Maria Turchi

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais
Ivan Tiago Machado Oliveira

Assessora-chefe de Imprensa e Comunicação
Regina Alvarez

Ouvidoria: http://www.ipea.gov.br/ouvidoria
URL: http://www.ipea.gov.br

Texto para Discussão

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 2018

Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.- Brasília : Rio de Janeiro : Ipea , 1990-

ISSN 1415-4765

1.Brasil. 2.Aspectos Econômicos. 3.Aspectos Sociais. I. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 330.908

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

JEL: A14; B20; D63; H21; H24.

SUMÁRIO

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO 7

2 DOS CLÁSSICOS À TEORIA DA TRIBUTAÇÃO ÓTIMA: O CONFLITO ENTRE EQUIDADE E EFICIÊNCIA.....10

3 DA TEORIA À PRÁTICA: O QUE A EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL NOS ENSINA? 24

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....38

REFERÊNCIAS 41

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR.....44

SINOPSE

Este texto tem por objetivo subsidiar o debate atual sobre reforma tributária, mostrando como os pressupostos teóricos que deram suporte ao atual modelo de tributação da renda no Brasil estão passando por uma expressiva revisão internacional, tanto em consequência do aumento da desigualdade quanto do amadurecimento da teoria da tributação ótima. Essa revisão indica que tanto a progressividade quanto a tributação da renda do capital podem ser compatibilizadas num arcabouço neoclássico que busque equilibrar a busca de equidade e eficiência econômica. Nesse sentido, conclui-se que no mínimo a isenção do retorno extraordinário do capital (na forma da isenção total de dividendos distribuídos, como ocorre no Brasil) deve ser suprimida do sistema tributário brasileiro, sugerindo-se o modelo dual nórdico como referência para uma proposta de reforma.

Palavras-chave: teoria da tributação ótima; modelo dual nórdico; dividendos.

ABSTRACT

This paper aims to subsidize the current debate on tax reform, showing how the theoretical assumptions that supported the current model of income taxation in Brazil are undergoing a significant international revision, both as a consequence of the increasing inequality and the maturation of the theory of optimal taxation. This review indicates that both the progressivity and the taxation of capital income can be made compatible in a neoclassical framework that seeks to balance the search for equity and economic efficiency. In this sense, it is concluded that at least the exemption of excess return of capital (in the form of the total exemption of distributed dividends, as in Brazil) should be removed from the Brazilian tax system, suggesting the Nordic dual income tax as a reference for a proposed reform.

Keywords: theory of optimal taxation; dual income tax; dividends.

1 INTRODUÇÃO

A repercussão internacional da obra de Thomas Piketty e o surpreendente grau de concentração de renda revelado pelos dados das declarações de Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF) no Brasil (muito maior do que o previamente estimado por pesquisas domiciliares, como demonstrado por Medeiros, Souza e Castro, 2015; Morgan, 2017; entre outros) reabriu no país um debate hibernado, em torno de um tema interditado na agenda governamental: qual o grau adequado de progressividade do imposto de renda e como devem ser tributados os lucros e demais rendas do capital?

O modelo brasileiro, baseado em uma progressividade de baixo grau e restrita às rendas do trabalho e na eliminação da tributação de lucros ao nível das pessoas físicas, foi concebido na década de 1990 sob influência de propostas inovadoras e radicais – como o *flat tax* e as deduções relativas ao rendimento normal do capital próprio – discutidas por acadêmicos e *policymakers* dos Estados Unidos e da Europa. Essas propostas tinham por objetivo resolver problemas concretos (como a falta de isonomia no tratamento das diferentes rendas do capital e os efeitos disso sobre as decisões de investimento das firmas), mas também traduziam um certo clamor teórico e ideológico por menor oneração do capital e dos mais ricos, baseados na suposta ineficiência econômica da tributação sobre esta elite.

Curiosamente, como veremos em detalhes adiante, essa agenda de reformas nunca foi adotada na plenitude pelas grandes potências, mas foi importada pela periferia das economias capitalistas (notadamente no leste e sudeste europeus), mais suscetíveis talvez ao ideário liberal e às perspectivas de atrair investimentos por meio de vantagens tributárias aos grandes detentores de capital. A Estônia, por exemplo, foi o primeiro país europeu a adotar um imposto de renda linear (*flat tax, FT*) e a isentar dividendos distribuídos, em 1994. No mesmo ano, a Croácia implantou um sistema por meio do qual o rendimento normal do capital (mensurado pela imputação de uma taxa de juros sobre o capital próprio) também passou a estar isento de imposto (*allowance for corporate equity, ACE*).

O Brasil acompanhou essa "vanguarda" ao introduzir, a partir de 1º de janeiro de 1996, a isenção dos lucros distribuídos e, simultaneamente, um dispositivo que ficou conhecido como juros sobre capital próprio (JSCP), a versão brasileira do ACE. Antes

disso, na década de 1980, o país já havia reduzido a alíquota máxima do imposto de renda e submetido os dividendos à tributação exclusiva na fonte com uma alíquota linear de 15%, em um formato que poderíamos comparar (imperfeitamente) ao modelo dual nórdico (*dual income tax, DIT*), assim denominado por distinguir o tratamento tributário das rendas do trabalho e do capital.

O foco dessa onda de mudanças, como salientado, era basicamente desonerar o capital, incentivar a capitalização das empresas e os investimentos e reduzir as distorções provocadas pelo modelo clássico de tributação (como a oneração da parcela da renda do capital que apenas repõe a inflação e o incentivo às empresas se financiarem via endividamento, pois assim poderiam abater os juros pagos da base de cálculo do imposto de renda). Os eventuais impactos negativos – da menor progressividade e menor tributação do capital – sobre a distribuição de renda, ou não existiriam, segundo a tese do *trickle-down,*[1] ou deveriam ser compensados por meio de transferências de renda aos mais pobres.

Em síntese, segundo a visão dominante nos anos 1990, a política tributária deveria se eximir de objetivos distributivos porque isso seria ineficiente do ponto de vista econômico. O gasto público, por sua vez, seria o instrumento adequado por meio do qual o governo poderia interferir na distribuição de renda, principalmente se bem focalizados, ou seja, direcionados aos realmente pobres. Assim, a autoridade fiscal deveria se preocupar em ampliar a neutralidade do sistema tributário, garantindo as condições mediante as quais a economia proporcionaria o máximo de arrecadação para atender aos objetivos alocativos e distributivos do governo.

Três décadas se passaram desde que esses mandamentos foram estabelecidos, e tanto a concentração de renda aumentou significativamente na maior parte do mundo, quanto a reflexão acadêmica avançou, produzindo uma reavaliação das teorias e práticas em termos de tributação. Alguns novos desenvolvimentos da teoria da tributação ótima, por exemplo, têm questionado a espinha dorsal dos modelos e teoremas que se popularizaram no *mainstream* acadêmico e que deram sustentação às proposições de menor progressividade tributária e menor tributação das rendas do capital.[2]

1. Tese atribuída aos assessores do ex-presidente norte-americano Ronald Reagan, segundo a qual todo aumento de renda dos mais ricos respingaria para os mais pobres, justificando políticas tributárias em prol das classes mais altas e empreendedoras.
2. É o caso, como veremos, dos teoremas de Atkinson e Stiglitz (1976) e Chamley-Judd (1986-1985).

Tanto economistas da nova geração, como Piketty e Emmanuel Saez, quanto da velha guarda, como Peter Diamond, têm se dedicado a demonstrar, por meio de um arcabouço estritamente neoclássico, mas baseado em hipóteses e pressupostos mais realistas, que uma política tributária ótima (no sentido de maximizar o bem-estar social) pode passar por um desenho no qual não só haja espaço para a progressividade tributária e a tributação do capital, como em doses superiores a que temos na atualidade. Pode-se discordar ou não desses modelos, apontar falhas ou lacunas, mas o debate está novamente aberto e produzindo reposicionamentos significativos.

Por seu turno, o enfraquecimento de crenças e a insolubilidade de algumas controvérsias teóricas contribuíram para o surgimento de uma abordagem mais pragmática no seio do *mainstream*, voltada ao desenho de medidas tributárias economicamente eficientes, politicamente factíveis e socialmente aceitáveis. Ou seja, mesmo na ausência de consensos sobre questões importantes, especialistas e *policymakers* buscam avançar em uma agenda de reformas na tributação para o século XXI, como demonstra o movimento de revisão liderado no Reino Unido pelo economista e prêmio Nobel James Mirrlees (Mirrlees *et al.*, 2011).

No Brasil, contudo, esse debate ainda é bastante incipiente. A ilusão de que a distribuição de renda melhorava substancialmente, com base em dados de uma parte da realidade (a das pesquisas domiciliares), aliado ao conservadorismo da nossa *intelligentsia* tributária, sufocou a maior parte das tentativas de rediscutir o modelo de tributação das rendas e dos lucros. Na academia brasileira, da mesma forma, há pouquíssima reflexão e produção nessa área de conhecimento, o que criou um enorme distanciamento e alienação em relação ao debate teórico internacional.[3]

A própria retomada do tema no Brasil continua muito focalizada nas distorções que nosso sistema de tributação induz, como a transfiguração da renda do trabalho em renda do capital (a chamada pejotização), que é um problema seríssimo, mas não é o único. A baixa tributação das altas rendas, sejam elas do trabalho ou do capital, contribui decisivamente para que o Brasil possua o mais elevado índice de concentração de renda no topo da pirâmide entre todos os países com dados disponíveis (Gobetti

3. Uma rara e positiva exceção é o estudo de Almeida e Paes (2013), que analisa a influência dos juros sobre capital próprio e das taxas de juros brasileiras sobre a neutralidade tributária.

e Orair, 2017). A menos que não se entenda que esse seja um problema, é preciso pensar em quais instrumentos tributários poderiam ajudar a enfrentá-lo, pois as ações pelo lado do gasto são de pouca eficácia nesse caso e principalmente num contexto de crise fiscal, no qual o governo tem limitadas possibilidades de ampliar os programas de transferência de renda.

Nesse sentido, o objetivo deste texto é contribuir para que possamos repensar nosso modelo de tributação da renda e dos lucros com um duplo olhar, tanto para seus impactos sobre a eficiência, quanto sobre a equidade e o bem-estar social. A pergunta que se coloca é: podemos introduzir mudanças no sistema tributário que melhorem sua neutralidade, tenham os menores efeitos inibidores possíveis (ou até mesmo estimulem) o crescimento econômico, reduzam a concentração de renda e sejam socialmente benéficas?

Para ajudar a pensar em respostas, vamos recuperar a trajetória do pensamento econômico sobre a tributação, discutindo os principais avanços e polêmicas da teoria da tributação ótima, que conduz o debate no seio do *mainstream*. Por fim, antes de apresentar nossas conclusões e opiniões, vamos analisar as experiências concretas que já foram testadas no mundo e compará-las com o Brasil.

2 DOS CLÁSSICOS À TEORIA DA TRIBUTAÇÃO ÓTIMA: O CONFLITO ENTRE EQUIDADE E EFICIÊNCIA

O princípio segundo o qual os indivíduos devem contribuir para o governo pagando impostos de acordo com sua capacidade contributiva tem longa data e era defendido como fundamental por alguns pensadores clássicos, como Adam Smith.[4] O modo como esse princípio é interpretado e, principalmente, o modo como os economistas entendem que ele deva ser aplicado, contudo, tem variado ao longo do tempo.[5] Para Mill (1849), por exemplo, a premissa de que todos indivíduos sejam tratados como iguais perante a lei exigiria que se impusesse um "sacrifício igual" a todos, o que poderia justificar a aplicação de um imposto proporcional e não progressivo. Contudo, segundo

4. Em *A riqueza das nações*, de 1776, Smith recomenda: "Os súditos de cada Estado devem contribuir o máximo possível para a manutenção do governo, em proporção a suas respectivas capacidades, isto é, em proporção ao rendimento de que cada um desfruta, sob a proteção do Estado".
5. Ver Musgrave (1994) para um ótimo apanhado de como essa visão evoluiu entre os clássicos e neoclássicos.

argumentação dos economistas da escola marginalista, o fato de a utilidade marginal decrescer com o aumento da renda (uma unidade monetária adicional tem mais utilidade para um pobre do que para um rico) implicaria a necessidade de um tributo progressivo para igualar o sacrifício em termos absolutos.

De todo modo, por razões de economia política que extrapolam a polêmica filosófica, como mostra Piketty (2014), o princípio de que os ricos devem pagar proporcionalmente mais impostos do que os pobres se difundiu e consolidou nas sociedades ocidentais ao longo do século XX, refletindo-se em estruturas de tributação extremamente progressivas e que não faziam distinção entre as rendas do trabalho e do capital.[6]

A partir da década de 1970, entretanto, esse modelo clássico (e conceito amplo de renda) passou a ser questionado em duas frentes: uma política, capitaneada pelos seguidores de Ronald Reagan e Margareth Tatcher, incluindo aí os economistas encarregados de dar uma justificativa para a revolução liberal-conservadora a partir de teses de elevada carga ideológica,[7] e outra de natureza mais acadêmica, baseada na chamada teoria da tributação ótima, que convergia para algumas proposições de orientação liberal, mas com a sofisticação de modelos microfundamentados que pretendiam mimetizar o comportamento dos agentes econômicos em diferentes arranjos tributários e derivar o resultado disso sobre o equilíbrio econômico e sobre o bem-estar social.

Um elemento-chave desse arcabouço teórico de vertente neoclássica é a presunção de que existe sempre um *trade-off* entre equidade e eficiência, ou seja, de que medidas tributárias que visem à redistribuição de renda (como a tributação progressiva da renda do trabalho ou do capital) geram distorções e apresentam custo econômico, principalmente por desestimular os indivíduos mais capazes a trabalhar, poupar e investir. Além disso, segundo muitos adeptos dessa escola, a tributação da poupança (ao menos do retorno normal da poupança, como explicaremos adiante) teria a propriedade de

6. Esse modelo amplo de tributação da renda (comprehensive *income tax*, CIT) era questionado por Kaldor (1955) e outros economistas que entendiam que o consumo seria a melhor forma de mensurar a capacidade contributiva e de que a tributação da renda seria inibidora da poupança. Contudo, o princípio da progressividade (de que os ricos devem pagar proporcionalmente mais impostos) não era mais contestado como no final do século XIX.
7. Como a tese de que a redução de impostos para os mais ricos estimularia os investimentos e o empreendedorismo, gerando ganhos para toda a sociedade (*trickle-down*).

distorcer as decisões intertemporais de consumo e trabalho das pessoas, penalizando relativamente mais o consumo futuro do que o presente.

Dessa forma, o sistema tributário deveria ser desenhado de modo a ser o mais neutro possível, ou seja, produzir o mínimo possível de distorções econômicas e comportamentais e maximizar o bem-estar da sociedade, ponderando tanto os ganhos derivados de uma melhor distribuição de renda quanto as perdas decorrentes do impacto negativo dos impostos. Nesse sentido, a teoria da tributação ótima é uma teoria normativa de *second best*, estruturada sobre modelos com elevado grau de abstração, que, nas suas versões mais puras, assumem agentes econômicos racionais e perfeitamente informados, que conseguem prever com certa precisão sua renda futura e com grande flexibilidade para tomar decisões alocativas de quantas horas vão trabalhar, quantas horas vão dedicar ao lazer e como distribuirão seu consumo ao longo da vida de acordo com as características e mudanças dos impostos.

A partir desse tipo de hipóteses e de uma abordagem utilitarista, economistas neoclássicos passaram a derivar na década de 1970 e 1980 alguns teoremas que se tornaram muito influentes na academia e que pareciam justificar movimentos em duas direções: a redução da progressividade ou adoção de um imposto de renda linear, como analisado por Mirrlees (1971), e a redução ou eliminação da tributação sobre as rendas do capital, como implicitamente sugerido pelo artigo seminal de Atkinson e Stiglitz (1976) e reforçado posteriormente por Judd (1985) e Chamley (1986).[8]

A ideia de restringir a progressividade se baseia em duas premissas comuns em modelos microeconômicos neoclássicos: *i)* a de que os salários refletem exatamente a produtividade marginal do trabalho; *ii)* a de que a oferta de trabalho (medida em horas) é bastante elástica entre os indivíduos mais capazes, ou seja, responde sensivelmente às variações na renda líquida pós-tributação. Dessa forma, alíquotas marginais elevadas e crescentes tenderiam a desincentivar justamente os indivíduos mais produtivos,

8. Na realidade, o teorema de Atkinson e Stiglitz não tratava explicitamente da tributação do capital, mas da tributação ótima de *commodities*, revisando criticamente o modelo de Ramsey (1927). O teorema dizia que, se o benefício marginal de consumir ao longo da vida não dependesse da oferta de trabalho (hipótese de separabilidade das preferências) e se todos os indivíduos possuíssem o mesmo desejo de suavizar o consumo ao longo do ciclo de vida (idêntica função de utilidade), diferindo apenas em suas habilidades, então não seria Pareto eficiente tributar qualquer bem se já houvesse um imposto de renda não linear (distributivo).

resultando em uma perda econômica para o conjunto da sociedade e, portanto, em menos receita para o governo utilizar em políticas distributivas.

Contudo, Mirrlees chega a se declarar um tanto surpreso com o fato de suas derivações ótimas apontarem para o extremo de um imposto de renda quase-linear. E recomenda cautela na aplicação de suas especulações teóricas, sugerindo a necessidade de mais estudos, principalmente em função das hipóteses do modelo.

> *Being aware that many of the arguments used to argue in favour of low marginal tax rates for the rich are, at best, premised on the odd assumption that any means of raising the national income is good, even if it diverts part of that income from poor to rich, I must confess that I had expected the rigorous analysis of income-taxation in the utilitarian manner to provide an argument for high tax rates. It has not done so. (...) I would also hesitate to apply the conclusions regarding individuals of high skill: for many of them, their work is, up to a point, quite attractive, and the supply of their labour may be rather inelastic (apart from the possibilities of migration)* (Mirrlees, 1971, p. 2017).

Apesar das ressalvas do autor e da vasta e (até hoje) inconclusiva literatura internacional dedicada a testar analítica e empiricamente a estrutura ótima de um imposto de renda (Kaplow, 2008), a comunidade econômica foi convencida desde os anos 1980 de que a progressividade tributária seria um instrumento ineficiente de distribuição de renda.

Paralelamente, o postulado teórico de que a alíquota ótima sobre a renda do capital seria zero (com base em modelos neoclássicos) também reforçou as proposições da corrente *supply-side* e se tornou muito influente na academia, a ponto de Robert Lucas considerá-lo "o maior almoço genuinamente livre" oferecido pela ciência econômica contemporânea.[9]

> *Under what I view as conservative assumptions, I estimated that eliminating capital income taxation would increase capital stock by about 35 percent. (...) Translated into an effect on welfare, I estimated the overall gain (...) to be around one percent of consumption, or perhaps slightly less. Now one percent of U.S. consumption is about $30 billion, and we are discussing a flow starting at this level and*

9. Recentemente, Stiglitz (2017) revisa o teorema de 1976 argumentando que muitos economistas do *mainstream*, como Mankiw e Lucas, não compreenderam as limitações do modelo adotado e se utilizaram inapropriadamente de suas conclusões para defender a não tributação do capital. Werning e Straub (2014) demonstram os equívocos cometidos por Judd-Chamley ao derivar que a tributação do capital converge para zero no *steady-state*; ou seja, mesmo assumindo as hipóteses pouco plausíveis do modelo utilizado, os autores provam que a tributação é bem diferente de zero no longo prazo.

> *growing at 3 percent per year in perpetuity. It is about twice the welfare gain that I have elsewhere estimated would result from eliminating a 10 percent inflation, and something like 20 times the gain from eliminating post-war sized business fluctuations. (...) The supply-side economists, if that is the right term for those whose research I have been discussing, have delivered the largest genuinely free lunch I have seen in 25 years in this business, and I believe we would have a better society if we followed their advice* (Lucas, 1990, p. 314).

É no mínimo curioso que, a despeito desse enorme apelo teórico e ideológico, nem os Estados Unidos nem outro grande país capitalista tenha adotado ao pé da letra, até hoje, as posições extremas derivadas desses modelos de tributação ótima, embora a agenda *supply-side* tenha influenciado a redução acentuada das alíquotas máximas de imposto de renda e a criação de mecanismos para atenuar a dupla tributação do lucro. Como mencionado, os países que mais se aproximaram de eliminar a progressividade e a tributação do capital foram as pequenas nações do leste europeu, durante a década de 1990, após a dissolução da União Soviética, mas mesmo nesses países persiste algum nível de tributação do lucro.

Essa distância entre a prescrição da teoria ótima e o aplicado na prática, segundo Kaplow (2008, p. 79), poderia se explicar pela economia política, pelas preferências do eleitor mediano em torno dos princípios da progressividade e justiça tributária. Contudo, como bem observa Sheffrin (1994), a percepção de "justiça" da opinião pública é volátil, imperfeitamente construída[10] e suscetível à influência de ideologias e *lobbies*, de modo que parece difícil atribuir apenas às preferências do eleitor mediano a não adoção de determinadas "fórmulas ótimas" durante um período de tamanha hegemonia liberal-conservadora, como foram os anos 1980 e 1990.[11]

Talvez uma explicação alternativa mais simples e convincente seja a falta de robustez da modelagem teórica, sua falta de fundamentação no mundo real, conforme argumentam Piketty e Saez (2012), dois economistas relativamente jovens que, ao lado de expoentes da velha geração, têm contribuído para um processo de autocrítica e aprimoramento da teoria da tributação ótima. O que o próprio Stiglitz tem reconhecido

10. O autor mostra, por meio de pesquisas qualitativas, como a opinião pública tem um conhecimento limitado do código tributário e tende a ver diferentes aspectos da tributação com compartimentos mentais separados, o que explica certa contradição nos julgamentos e na percepção de justiça.

11. O caso da rejeição do *pool tax* (imposto fixo por pessoa) proposto por Margareth Tatcher pode ser considerado um exemplo em que as preferências do eleitor mediano de fato se impuseram sobre a decisão de um governo.

ao abordar o tema da tributação. "Ao clarificar as condições nas quais não se deveria tributar o capital", disse ele a Bloomberg, "isso ajuda a esclarecer as razões pelas quais se deve tributá-lo"(Coy, 2014).[12]

O principal argumento para não tributar as rendas do capital (no sentido amplo, não apenas os lucros), do ponto de vista da teoria da tributação ótima, é evitar em última instância uma distorção intertemporal nas decisões sobre poupança, ou seja, sobre quanto consumir hoje ou no futuro, devido à redução no valor presente do consumo futuro produzida pelo imposto que incidiria na remuneração do capital.[13] Existem outros argumentos para não tributar a renda do capital exatamente como a renda do trabalho, ou para tratar a tributação do lucro na pessoa jurídica e na pessoa física de modo integrado, mas o argumento para simplesmente não tributar a renda do capital decorre de seu efeito de desincentivo à poupança, como aliás argumentava Kaldor (1955) ao propor um imposto progressivo sobre o consumo (*expenditure tax*) em alternativa a um imposto sobre a renda.[14]

No caso dos teoremas originais de tributação ótima, entretanto, apenas a renda do capital deveria ter alíquota zero, mas as rendas do trabalho continuariam sendo tributadas, inclusive pelos fins distributivos da função de bem-estar social. Basicamente, a intuição por trás do modelo é a seguinte: uma vez que a renda original obtida dos salários é tributada, não haveria razão para tributar uma segunda vez o retorno da parcela poupada, pois isso – repetindo – criaria um incentivo para consumir mais renda no presente. Note-se que, embora sejam admitidas diferenças de renda e consumo entre os agentes econômicos, basicamente todos eles trabalham e poupam com o objetivo de obter renda para o consumo apenas, e em muitos desses modelos a existência de outras motivações para poupar ou de indivíduos que vivem de herança é negligenciada.

12. "*By clarifying the conditions under which you wouldn't tax capital", disse ele a Bloomberg (Coy, 2014), "it helps clarify the reasons why you would*".

13. Note-se, antes de mais nada, que o valor presente é calculado descontando o consumo futuro pela própria taxa de juros que remunera a poupança, de modo que necessariamente o valor presente de consumir no futuro (quando houver tributação do rendimento da poupança) será menor do que o valor presente de consumir no presente. Isso ocorrerá mesmo que o retorno líquido da poupança (pós-tributação) seja maior do que a inflação, em cujo caso o consumo futuro seria, em termos reais, maior do que o consumo presente.

14. Kaldor (1955) sustentava que um expenditure tax seria superior a um imposto sobre a renda tanto porque o consumo seria um melhor indicador da capacidade contributiva, quanto porque não incidiria sobre a parcela poupada da renda e, dessa forma, poderia favorecer o investimento desde que viabilizasse os corretos canais de financiamento de longo prazo. Mas sua proposta de tributar o consumo implicava adotar um mecanismo de progressividade, taxando os valores consumidos por cada indivíduo de forma proporcionalmente crescente.

A falta de realismo nessas hipóteses é o núcleo da crítica que a proposição de não tributar a renda do capital passou a sofrer no interior da própria escola de tributação ótima, como mostra o seguinte comentário de Banks e Diamond, dois economistas do grupo reunido por James Mirrlees para produzir um diagnóstico e uma proposta de reforma do sistema tributário inglês:

> *We argue that a widely recognized result of the optimal tax literature – that capital income should not be taxed, in order that individual's choices regarding saving for future consumption are left undistorted relative to the choices over immediate consumption – arises from considerations of individual behaviour and the nature of economic environments that are too restrictive when viewed in the context of both theoretical findings in richer models and the available empirical econometric evidence. Hence such a result should be considered not robust enough for applied policy purposes and there should be some role for including capital income as a component of the tax base* (Banks e Diamond, 2008, p. 2).

De acordo com esses autores, existe uma correlação positiva entre a capacidade dos indivíduos obterem renda e sua propensão a suavizar o consumo ao longo da vida por meio de poupança, bem como sua habilidade de prever e lidar com as incertezas sobre a renda futura. Ou seja, os indivíduos mais capazes tenderiam a poupar mais do que o necessário por razões precaucionais e isso poderia resultar em menos trabalho no futuro. Nessas circunstâncias, a tributação da poupança passaria a ser um instrumento ótimo, tanto por atingir os indivíduos mais capazes e induzi-los a poupar menos hoje (e evitar que trabalhem menos amanhã), como subsidiar (com menos imposto sobre a renda do trabalho) aqueles que não tem condições de suavizar o consumo (na presença de restrição à liquidez).

> *Behavioral analysis of saving behavior is highly relevant for the choice of tax base. It is also important for evaluating the role of mandatory programs that require contributions when working and provide benefits when retired. And these two institutions need to be considered together. A key tax design issue is how to combine concern that some fraction of the population saves too little for an adequate replacement rate in retirement while another fraction saves too much, resulting in their retiring too soon from the perspective of social welfare optimization* (Banks e Diamond, 2008, p. 59).

A tributação do capital também cumpre um papel fundamental, segundo Piketty e Saez (2012), num mundo em que a riqueza é extremamente concentrada e no qual a desigualdade emerge de duas dimensões – as diferenças de renda do trabalho devido a diferentes capacidades e, principalmente, as diferenças de herança –, sendo que os indivíduos que mais recebem herança nem sempre são aqueles que mais recebem salário.

Desse modo, não basta tributar progressivamente a renda do trabalho para reduzir as desigualdades e proporcionar os incentivos mais desejáveis.

É importante observar que nenhuma das visões alternativas apresentadas até aqui chegam a propor uma ruptura com o arcabouço analítico da teoria da tributação ótima; ao contrário, buscam enriquecer os modelos de inspiração neoclássica com a incorporação de hipóteses mais realistas e de contribuições de outras áreas, como a economia comportamental e os estudos sobre a desigualdade, de modo a justificar a adoção de arranjos tributários progressivos, bem como a tributação da renda do capital, da herança e do patrimônio.

As pesquisas focadas em microdados das declarações de imposto de renda, por exemplo, têm servido não apenas para estudar o fenômeno da crescente desigualdade, como também para estimar parâmetros e modelar funções de distribuição essenciais na derivação de alíquotas e estruturas ótimas de tributação. Diamond e Saez (2011) demonstram, com base nesse tipo de enfoque, que a alíquota máxima de imposto de renda vigente nos Estados Unidos, de 42,5% na ocasião, seria ótima apenas sob a hipótese de uma elasticidade da oferta de trabalho extremamente elevada, igual a 0,9, muito maior do que tem sido estimado pela literatura empírica, mesmo quando consideradas as possibilidades de evasão (ou migração) entre indivíduos de altíssima renda.

Com parâmetros mais realistas,[15] a alíquota ótima encontrada para o topo varia entre 54% e 73%. Ou seja, estes seriam os limites superiores (com ou sem evasão) a partir dos quais a imposição de alíquotas marginais mais altas passaria a produzir uma tal reação dos contribuintes (redução de oferta de trabalho e/ou evasão) que a receita obtida pelo governo passaria a cair, verificando-se o famoso efeito da curva de Laffer.

No Brasil, é claro, estamos bem abaixo desse limite superior, mas os regimes especiais de tributação das pequenas empresas (lucro presumido e Simples) oferecem uma oportunidade ímpar de transfiguração da renda do trabalho em renda do capital, exigindo que toda e qualquer medida de ajuste nas alíquotas do imposto de renda das pessoas físicas seja casada com modificações na forma de tributar os dividendos distribuídos a acionistas, atualmente isentos – tema ao qual retornaremos na última seção.

15. As elasticidades consideradas foram de 0,25 ou 0,57 no caso de possibilidade de evasão.

A existência de uma fronteira opaca entre as rendas do trabalho e as rendas do capital, pelo menos para aquela parte da população que trabalha de forma autônoma ou tem a possibilidade de escolher a forma como prestará serviço (como pessoa física ou jurídica), é uma das razões elencadas por Piketty, Saez e Zucman (2013) para não só tributar a renda do capital, como tributá-la conjuntamente com as rendas do trabalho, submetendo a soma de todas elas à escala progressiva de alíquotas (*comprehensive income tax, CIT*), como ainda hoje ocorre em muitos países desenvolvidos.

Em resumo, os autores defendem a *rationale* de um imposto de renda amplo e progressivo complementado por um imposto também progressivo sobre a riqueza (que seja cobrado anualmente) e finalmente por um imposto progressivo sobre a herança.

> *The very notions of income and consumption flows are difficult to define and measure for top wealth holders. Therefore the proper way to tax billionaires is a progressive wealth tax. Finally, there are strong meritocratic reasons why we should tax inherited wealth more than earned income or self-made wealth* (Piketty, Saez e Zucman, 2013, p. 1*).*

Essa proposição, evidentemente, está longe de representar um consenso na escola da tributação ótima. À parte os economistas que ainda hoje veem a tributação do capital e da renda como algo extremamente negativo que deveria ser evitado, há um amplo espectro de neoclássicos que admitem tributar o estoque de riqueza e, em alguma medida, o fluxo de renda proporcionado por ele, mas não conjuntamente, nem progressivamente como as rendas do trabalho. O modelo dual, concebido e implementado pelos países nórdicos, por exemplo, combina a tributação progressiva da renda do trabalho com a tributação linear sobre a renda do capital, e é complementado por um imposto sobre o estoque de riqueza.

A otimalidade do modelo dual, segundo Nielsen e Sorensen (1997), reside no fato de que, justamente ao diferenciar a tributação das rendas do capital e do trabalho, ele possibilitaria equalizar o tratamento dispensado ao capital humano e ao não humano. O argumento – de que a diferenciação produz equalização – parece não ter sentido, mas se desenvolve a partir de um raciocínio semelhante àquele originalmente aplicado pela teoria da tributação ótima ao tratar da distorção que uma imposto sobre a poupança causaria sobre a decisão intertemporal de consumo: o investimento em capital humano, traduzido em mais tempo presente dedicado ao estudo, proporciona um retorno que será tributado apenas no futuro, quando a renda adicional for auferida,

enquanto o investimento em ativos financeiros, com a renda poupada proveniente do trabalho atual, têm seu retorno tributado desde o princípio.

Nesse sentido, a maior tributação relativa da renda do trabalho (em comparação com a renda do capital) serviria para reduzir ou eliminar o viés em favor do capital humano.[16] Outra razão de ordem mais prática que influenciou a adoção do modelo dual, segundo Sorensen (2009), foi promover uma espécie de compensação pelo fato de a tributação incidir sobre todo o rendimento nominal do capital, incluindo a correção monetária pela erosão do valor real dos ativos. Em tese, essa correção também poderia ter sido feita por dentro do modelo amplo de tributação da renda, incluindo algum mecanismo de expurgo do efeito inflacionário presente nas rendas do capital, mas nenhum país faz isso, talvez pelas dificuldades de operacionalizar um sistema de deflacionamento diário.

De qualquer forma, segundo a visão talvez majoritária da escola de tributação ótima, sintetizada por Mirrlees *et al.* (2011) num documento de revisão teórica e formulação de propostas de reforma tributária, a compensação pela inflação seria insuficiente para alcançar a almejada neutralidade tão perseguida pela teoria da tributação ótima. Além da neutralidade no que se refere às decisões intertemporais, que já abordamos anteriormente, há um outro tipo de neutralidade mais importante, relacionada à escolha individual de onde alocar a poupança e à decisão das empresas de como financiar seus investimentos.

Enquanto o primeiro tipo de neutralidade é bastante discutível e preocupa mais os acadêmicos, o segundo tipo de neutralidade tem despertado crescente atenção dos economistas mais preocupados em formular propostas concretas aos *policy-makers*, principalmente no contexto de maior mobilidade internacional de capitais e também crescente variedade de instrumentos financeiros, que às vezes são criados com o simples objetivo de dissimular a verdadeira natureza de uma renda de capital (transfigurando um dividendo em rendimento financeira com menor carga tributária, como ocorre às vezes). Nesse contexto, toda e qualquer lacuna ou diferencial de tributação verificado

16. Essa assertiva depende, entretanto, de que a educação seja gratuita, como em geral ocorre nos países nórdicos, ou que os custos suportados por cada indivíduo sejam totalmente dedutíveis do imposto de renda; do contrário, o custo de oportunidade de estudar em vez de trabalhar (abdicar de renda presente para buscar maior renda futura) pode se tornar muito alto e a racionalidade de um atenuante tributário para as rendas do capital pode deixar de existir (Nielsen e Sorensen, 1997, p. 322).

no sistema, ou entre países, tende a ser explorado pelos agentes econômicos, principalmente os mais ricos, aqueles que idealmente a política ótima de tributação do capital quer atingir para desconcentrar renda/riqueza e ampliar o bem-estar social.

É nesse ponto que os neoclássicos voltam a se dividir. Enquanto Stiglitz (2015) e Piketty, Saez e Zucman (2013) defendem uma coordenação internacional das autoridades tributárias para enfrentar a situação e conseguir taxar os mais ricos, outros economistas apostam justamente na maior competição tributária para definitivamente erradicar toda e qualquer forma de tributação direta da renda do capital (tanto na pessoa física, quanto jurídica) e substituí-lo por um tipo de imposto sobre o valor adicionado (após deduzirem-se os custos salariais) ou sobre o fluxo de caixa – único com a propriedade da quase-neutralidade, segundo argumentam.

A neutralidade existiria nesse caso porque um imposto que funcione na base do fluxo de caixa utiliza uma taxa de desconto, em geral igual à taxa normal de juros, que é utilizada para trazer a valor presente ou levar a valor futuro todas as "entradas" e "saídas" da conta da pessoa ou da empresa, de modo a não interferir nas decisões intertemporais e alocativas. No caso das empresas, por exemplo, um imposto sobre o fluxo de caixa elimina a vantagem hoje existente em financiar investimentos via empréstimos, pois o gasto com juros deixa de ser deduzido – ao invés disso, a empresa deduz todos os investimentos, assim como registra o empréstimo recebido na receita. Do ponto de vista dos investidores, essa sistemática também elimina o estímulo para que a empresa retenha lucros e os acionistas adiem a venda de ações para não realizar o ganho de capital (incorporado na valorização dos ativos) e não pagar tributos.

Contudo, um imposto sobre o fluxo de caixa, em perspectiva individual, oferece um estímulo à acumulação indefinida de capital, uma vez que a renda somente será tributada quando consumida e quando exceder, em taxa de rentabilidade, a taxa de desconto.[17] Note que o ato e o desejo de "acumular por acumular" é estranho em geral aos modelos neoclássicos, mas esse problema poderia em tese ser resolvido por um imposto sobre herança, desde que não existissem estratégias de planejamento sucessório

17. Se o ativo não se valorizar mais do que a taxa de desconto, a renda é isenta, pois os fluxos de crédito e débito serão iguais e de sinais trocados.

que objetivam justamente driblar esse tipo de tributação, o que torna tão complexo o desenho de um sistema tributário ótimo.

Além disso, diferente da concepção de Kaldor (1955), o novo *expenditure tax* neoclássico não é idealizado para ser progressivo, o que denota a crença predominante no *mainstream* de que impostos não são um bom instrumento de distribuição de renda.

Independentemente dessas convicções, o fato é que a desigualdade e a concentração de renda cresceram sensivelmente nas últimas décadas, e a teoria da tributação ótima não poderia permanecer imune a esse choque de realidade, como reconhecem Mirrlees *et al*. (2011):

> *Income and wealth are much less equally distributed across the population than they were 30 years ago. It is rarely understood quite how dramatic that change has been, nor how important it is for the formulation of public policy in general and tax policy in particular* (Mirrlees *et al*., 2011, p. 8).

Tensionado pelo teórico conflito entre equidade e eficiência e pelas visões antagônicas no seio do *mainstream*, a revisão de Mirrlees representa a busca de um ponto de equilíbrio, um acordo em torno de diretrizes para uma reforma do sistema tributário, útil não apenas para o Reino Unido, como para outros países. O documento, formulado por James Mirrlees com a colaboração de outros economistas britânicos do Instituto para Estudos Fiscais e precedido de estudos específicos realizados por especialistas, como é o caso do texto de Banks e Diamond (2008), é a melhor e mais completa síntese do pensamento liberal contemporâneo sobre tributação e guia indispensável para qualquer discussão de qualidade sobre o tema.

Retornando ao problema da neutralidade tributária, por exemplo, Mirrlees *et al*. (2011) propõem, como alternativa equivalente ao *expenditure tax*, um modelo de tributação da renda do capital que isente o rendimento normal do capital, tanto na pessoa jurídica quanto na física. Ou seja, sugere-se que apenas as rendas econômicas ou os rendimentos extraordinários, acima de uma taxa normal de juros, sejam tributados e que esse esquema seja complementado por um imposto sobre herança para atingir as rendas não acumuladas por esforço próprio. Como veremos na próxima seção, a proposta se assemelha ao modelo dual norueguês para as pessoas físicas e ao modelo belga

de *allowance for corporete equity* para as pessoas jurídicas, sendo facilmente adaptável à estrutura dos impostos de renda existentes na atualidade.

Em certa parte do capítulo 13, entretanto, a revisão admite que podem existir razões para também tributar parcialmente o rendimento normal do capital, talvez em deferência a Peter Diamond, que defende essa ideia e colaborou ativamente com James Mirrlees no início de suas pesquisas sobre a tributação ótima.[18] Lembremos que os estudos de economia comportamental referidos anteriormente têm mostrado, com base em evidências da psicologia experimental, que os indivíduos com maior habilidade cognitiva têm maior paciência e que isso se traduz em maior propensão a poupar. Dessa forma, o nível de poupança seria um indicador complementar da habilidade de obter renda (ou capacidade contributiva potencial), justificando-se sua tributação do ponto de vista ótimo, mesmo que às custas de uma eventual distorção contra o consumo futuro.[19]

Por sua vez, a tributação de parte do rendimento normal da poupança também é justificada em função da necessidade de não desestimular o investimento em capital humano. Anteriormente, vimos que o retorno do investimento em capital humano só é tributado no futuro, quando a renda do indivíduo aumenta em função dos anos dedicados aos estudos, o que implicaria uma vantagem tributária em relação ao investimento em capital financeiro, por exemplo. Contudo, se a renda normal da poupança é isenta, o desequilíbrio se inverte sensivelmente, ainda mais quando a renda do trabalho permanece submetida à tributação progressiva. Nesse caso, a opção de estudar em vez de trabalhar e poupar no presente levará o indivíduo a provavelmente pagar uma alíquota marginal mais elevada no futuro, quando sua renda for maior. Talvez o resultado líquido e o valor presente do fluxo de renda seja inferior ao do indivíduo que não estudou, mas

18. Banks e Diamond (2008) defendem a tributação das rendas do capital de um modo semelhante ao modelo norte-americano, no qual as alíquotas sobre a renda do capital são diferentes mas mantém alguma correspondência com as alíquotas aplicáveis sobre a renda do trabalho. Um meio termo entre o modelo amplo (CIT) e o modelo dual (DIT), em que as rendas do capital são submetidas a uma alíquota única mais baixa do que a máxima aplicável às rendas do trabalho e, em determinadas circunstâncias, podem ser isentas, como ocorre com o rendimento normal na Noruega.

19. Outra hipótese em que a tributação da poupança seria ótima, conforme Mirrlees *et al*. (2011, p. 30), ocorreria em caso de uma relação complementar entre o lazer hoje e o consumo futuro: "Em princípio, o consumo de bens e serviços que são complementares ao lazer deveriam ser tributados mais pesadamente de modo a aumentar os incentivos ao trabalho. (...) Ao atuar como um tributo sobre o consumo futuro, a tributação da poupança pode aumentar o incentivo ao trabalho se o consumo de amanhã é complementar ao lazer de hoje." (*In principle, consumption of goods or services that are complements to leisure should be taxed more heavily so as to increase work incentives. But a similar argument will hold when we consider consumption today and consumption tomorrow. (…) By acting as a tax on future consumption, taxing savings may increase the incentive to work if consumption tomorrow is complementary to leisure today*).

trabalhou desde cedo e poupou, permanecendo isento nos rendimentos da poupança e submetido a uma alíquota mais baixa sobre seu salário.

Desse modo, Mirrlees *et al*. (2011) reconhecem que existem alguns bons motivos – "bem fundamentados na teoria econômica" – para se desviar do primeiro tipo de neutralidade almejada por um modelo ótimo, introduzindo alguma distorção na dimensão intemporal das decisões de consumo, trabalho e poupança para oferecer os estímulos adequados em um mundo real e não ideal, em que as preferências, habilidades e restrições dos indivíduos são muito heterogêneas. Mas nas conclusões, a revisão evita, "por cautela", sugerir alguma recomendação prática nessa direção.

> *All of these arguments are well founded in economic theory. They justify levying some tax on the normal return to capital, though not necessarily at full labour income tax rates, as in a comprehensive income tax. However, there are several reasons to be cautious in applying these arguments immediately to policy* (Mirrlees *et al*., 2011, p. 31).

Duas razões principais são levantadas para essa cautela: a necessidade de estudos quantitativos mais acurados sobre os potenciais benefícios e custos de se tributar em alguma dose o rendimento normal da poupança e a pretensa dificuldade de se fazer isso sem afetar a segunda e mais importante neutralidade almejada pelos modelos ótimos, aquela que diz respeito à escolha dos ativos no qual investir. De fato, como veremos na seção seguinte, a necessidade de equalizar o tratamento tributário dispensado às várias alternativas de investimento (reduzindo não só a eventual vantagem de aplicar o capital em títulos públicos como da empresa de se endividar para abater os juros do lucro tributável) é um dos grandes desafios que os modelos tradicionais de tributação da renda têm enfrentado, mas isso não implica necessariamente adotar o princípio da isenção do rendimento normal.

Existem diferentes visões sobre qual melhor caminho seguir, inclusive entre os adeptos da teoria neoclássica, e os países mais desenvolvidos têm preferido até hoje enfrentar os problemas advindos da crescente mobilidade e opacidade do capital com mudanças marginais em seus sistemas de tributação – mudanças mais de dosagem do que de conceito. Nos últimos dez anos, por exemplo, a maioria dos países da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) reduziu a tributação do lucro nas empresas e aumentou a tributação dos dividendos distribuídos a acionistas, mas o modelo de tributação da renda e dos lucros permaneceu basicamente o mesmo.

Isso não significa que esse cenário não possa mudar radicalmente e que os Estados Unidos, sob liderança dos conservadores, não possam iniciar um processo que venha revolucionar o atual modelo de tributação no mundo, substituindo o atual método de apuração do imposto de renda por uma variante da apuração pelo valor adicionado e forçando as demais nações a seguirem a mesma direção. A crescente desigualdade social e o movimento em favor de uma maior tributação do capital em nível internacional, entretanto, atuam em sentido contrário, explicitando que – no fundo – as feições do sistema tributário são determinadas em última instância pela tensão permanente de interesses e ideologias e apenas secundariamente pelos modelos teóricos.

3 DA TEORIA À PRÁTICA: O QUE A EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL NOS ENSINA?

As distorções advindas da adoção do modelo clássico de tributação da renda, como a oneração do prêmio inflacionário embutido no rendimento do capital, a dupla tributação dos lucros (*vis a vis* a tributação única e mais rebaixada dos ativos financeiros) e o estímulo ao adiamento da realização dos ganhos de capital (o chamado efeito *lock-in*), vêm sendo enfrentadas nas últimas décadas de modo muito diverso pelo países, sugerindo que até hoje não existe um consenso sobre qual o melhor caminho a seguir, nem modelos que sirvam para todas as realidades. Ainda na década de 1970, as grandes nações europeias (Alemanha, França e Reino Unido) começaram a introduzir alíquotas diferenciadas (*split rates*) para os dividendos ou sistemas de imputação e de crédito, que visavam integrar a tributação dos lucros na pessoa jurídica e na pessoa física, eliminando total ou parcialmente a dupla tributação e o diferencial de carga tributária em relação às demais rendas de capital.

Contudo, esses mecanismos eram adotados em países em que as alíquotas marginais máximas do imposto de renda das pessoas físicas eram invariavelmente bem superiores às alíquotas do imposto de renda das pessoas jurídicas. Desse modo, os recebedores de dividendos dos estratos superiores de renda sempre teriam um adicional de imposto a pagar.

Em 1981, quando a base de dados tributários da OCDE tem início, nove países do grupo (incluindo Austrália, Nova Zelândia e Canadá, além dos europeus) regis-

travam sistemas de imputação ou alíquotas diferenciadas, e a alíquota máxima média aplicável aos dividendos era de 63% nas pessoas físicas (compondo uma carga tributária de 75% quando considerado o imposto recolhido também pelas empresas). Ao longo das décadas de 1980 e 1990, entretanto, as proposições dos economistas *supply-side* e dos políticos conservadores influenciaram para que houvesse reduções substanciais no grau de progressividade do imposto de renda e no nível de tributação das rendas do capital, ao mesmo tempo em que novas estratégias para lidar com o problema da dupla tributação dos lucros passaram a ser testadas.

O modelo de *flat tax*, por exemplo, um imposto de renda simplificado, com apenas uma alíquota, que acabou sendo adotado por diversos países do leste europeu e ex-repúblicas soviéticas nas duas últimas décadas, tem origem numa proposta formulada em 1981 por dois economistas americanos, Robert Hall e Alvin Rabushka. Inicialmente, a proposta foi lançada em uma página editorial do *Wall Street Journal* e popularizada com a ideia de que, se aprovada, a declaração de imposto de renda seria tão simples que caberia num cartão postal.

Apenas em 1983 os dois economistas traduziram sua ideia para um artigo acadêmico, nos quais na verdade propunham adotar uma espécie de imposto sobre valor adicionado (com dedução do gasto com folha de salários) para substituir o imposto de renda tradicional, algo similar ao que hoje defendem alguns neoclássicos e líderes republicanos.[20] A versão popularesca, entretanto, é que se tornou famosa e levou seus autores e patrocinadores (como os institutos Hoover e Cato) a promoverem em 2007 uma espécie de comemoração de "bodas de prata", como eles próprios a definiram.

Na publicação comemorativa, Rabushka (2007) rememora com entusiasmo como a ideia de *flat tax* teria influenciado a reforma tributária de 1986 da administração Reagan, na qual um sistema de múltiplas alíquotas (com uma máxima de 50%) foi substituído por outro de duas alíquotas (15% e 28%), e lamenta os retrocessos posteriores nos governos Bush e Clinton.

> *When control of Congress passed into Republican hands in 1995, House majority leader Dick Armey put the flat tax back into the limelight. Armey, Steve Forbes, and other political leaders talked up the flat tax during the next few years, but it never came to the floor of the House or Senate for a vote.*

20. Ver Hall e Rabushka (1983;1995).

> *Ideas, however, have a way of cropping up again in unexpected places. Against the advice of Western economists, the newly independent country of Estonia enacted a flat tax effective January 1, 1994. It set the rate at 26 percent to balance its budget. It has since lowered the rate on several occasions, and the tax is scheduled to fall to 20 percent in 2009. Estonia has also abolished its corporate income tax, only imposing the same flat rate on distributed dividends.*

Do mesmo modo que a Estônia, diversos países do antigo bloco soviético (das vizinhas Letônia e Lituânia ao longínquo Quirguistão, passando pela própria Rússia) também adotaram variantes da proposta de *flat tax* nos anos e na década seguintes. A primeira onda de *flat tax* se circunscreveu aos países do mar Báltico, mas a segunda, iniciada pela Rússia em 2001, se expandiu pelo leste europeu e pela Ásia, chegando a países como Iraque, Mongólia e Kwait. Ao todo, em 2007, contabilizavam-se pelo menos dezessete países com algum tipo de *flat tax* em vigor, mas nenhum grande país desenvolvido aderiu a essa "revolução".[21]

O movimento maciço de países que gravitaram em torno da União Soviética em direção a um modelo tributário que não faz distinção do nível de renda é interpretado por alguns economistas libertários (Mittchell, 2007, p. 10-12) como reflexo de um amadurecimento político das populações que sofreram com o comunismo, uma vez que a defesa da "tributação dos mais ricos" (ou seja, a progressividade tributária) é vista como retórica de luta de classes e não como um princípio caro às próprias democracias anglo-saxãs:

> *Most of the new flat tax nations are former Soviet republics or former Soviet bloc nations, perhaps because people who suffered under communism are less susceptible to class-warfare rhetoric about taxing the rich* (...)
>
> *For much of the 20th century, policymakers subscribed to the notion that the tax code should be used to penalize those who contribute most to economic growth. Raising revenue was also a factor, to be sure, but many politicians seem to have been more motivated by the ideological impulse that rich people should be penalized with higher tax rates. If nothing else, the growing community of flat tax nations shows that class-warfare objections can be overcome* (Mittchell, 2007, p. 10-12).

É claro que o componente ideológico não pode ser desprezado, mas os economistas do Fundo Monetário Internacional (FMI) oferecem uma explicação mais pragmática e

21. A rigor, a ilha de Jersey e Hong Kong são considerados os países pioneiros na adoção de um flat tax, ainda na década de 1940.

convincente para essa onda de *flat tax*: tratar-se-ia de uma estratégia dos novos governos desses novos países capitalistas de sinalizar uma "mudança de regime" por meio de uma agenda de reformas pró-mercado:

> *The implementation of the flat tax followed a fundamental change in government, starting with the formation of a markedly pro-liberalization government in Estonia in 1992 and continuing through the election of Vladimir Putin in 2000, the 2003 'Rose Revolution' in Georgia, and the 2004 coalition government in Romania. These were governments with a strong mandate for reform, inheriting an environment in which traditions of tax compliance and enforcement were weak, and in which the income tax, while being levied at rates commonplace in OECD economies and elsewhere, raised – and continues to raise – relatively little revenue* (Keen, Kim e Varsano, 2006, p. 35).

Não podemos deixar de lembrar, ademais, que parte da nova classe de milionários dos ex-países socialistas é formada por antigos integrantes ou descendentes da burocracia estatal, que se aproveitaram do próprio processo de privatização das empresas nacionais e concentraram muita riqueza nas últimas duas décadas, como mostra Piketty (2014). Desse modo, é natural que as reformas no sistema de tributação tenham também sido influenciadas pelos interesses dessa elite empresarial e política. O próprio estudo mencionado do FMI avalia que o entusiasmo gerado pelo *flat tax* se deve mais ao fato de as reformas terem implicado redução da carga tributária para os mais ricos do que pelo aspecto da uniformização de alíquotas ou dos seus atributos quanto à neutralidade.

As reais motivações por trás da *flat tax* ficam evidentes, por exemplo, nas críticas que os economistas do Instituto Cato fazem às tentativas da OCDE e da Comissão Europeia de impor limites à competição tributária:

> *Although the flat tax revolution has been impressive, there are still significant hurdles. Most important, international bureaucracies are obstacles to tax reform, both because they are ideologically opposed to the flat tax and because they represent the interests of high-tax nations that want tax harmonization rather than tax competition…*
>
> *Fortunately, these efforts to create a global tax cartel have largely been thwarted, and an 'OPEC for politicians' is still just a gleam in the eyes of French and German politicians. That means that tax competition is still flourishing, and that means that the flat tax club is likely to get larger rather than smaller* (Mittchell, 2007, p. 12).

Em resumo, as palavras dos defensores mais fervorosos do *flat tax* sugerem fortemente que seu objetivo principal não é simplificar ou eliminar distorções, mas exacerbar a competição tributária para erradicar qualquer forma de tributação do capital. Líder na onda de isenção de dividendos, por exemplo, a Estônia aparentemente obteve sucesso econômico com a fórmula, mas às custas de maior desigualdade social.[22]

Na prática, apenas outros três países com *flat tax* replicaram o exemplo da Estônia e suprimiram a dupla tributação dos lucros, isentando os dividendos ao nível das pessoas físicas (Letônia, República Eslováquia e Romênia).[23] Mas dois deles voltaram atrás parcialmente nos últimos anos: a Letônia, que reintroduziu em 2010 uma taxação de 10% sobre os dividendos distribuídos a não residentes, e a Eslováquia, que, em 2011, criou uma contribuição social sobre dividendos e, em 2017, substituiu-a pelo imposto de renda normal, com uma alíquota de 7% (ou 35% se o valor for destinado a residentes de paraísos fiscais).[24]

Em ambos os casos, da Letônia e da Eslováquia, a tributação dos dividendos distribuídos a acionistas se soma à tributação original do lucro na empresa, que é de 15%, totalizando uma carga tributária sobre os lucros bastante inferior à média da OCDE, que ainda hoje supera os 40%. Na Estônia e na Romênia, por sua vez, o lucro permanece sendo tributado em apenas uma etapa, com uma taxação total de respectivamente 20% e 16%, igual à aplicada aos demais rendimentos do capital e também aos rendimentos do trabalho.

Além desses países do leste europeu, é interessante referir o caso da Grécia e do México, que integram a OCDE e, embora nunca tenham instituído um *flat tax*, conviveram durante algum tempo com a isenção de dividendos ao nível das pessoas físicas. O México adotou em 1990 um sistema que isentava os lucros distribuídos, mas desde 2014 voltou a tributá-los com uma alíquota de 10%, cumulativa ao imposto corporativo de 30%. A Grécia aboliu a isenção de dividendos ainda em 2009 e hoje

22. O índice de Gini da Estônia é o maior (0,36) entre todos os países europeus que integram a OCDE.
23. Os demais países, como a Rússia, não deixaram de tributar os lucros duplamente, apesar do sistema *flat* que adotaram.
24. A Letônia chegou a instituir em 1997 a isenção dos rendimentos das aplicações financeiras conjuntamente com os dividendos. A medida pode parecer à primeira vista lógica, mas em realidade cria uma distorção contra o investimento produtivo, cuja rentabilidade é tributada pelo imposto de renda da empresa. Recentemente essa isenção foi abolida, e os ganhos com juros são taxados em 10%.

complementa o imposto de 29% sobre o lucro das empresas com uma taxação de 10% sobre os valores distribuídos às pessoas físicas.

Por fim, o Brasil instituiu a isenção de dividendos em 1996, mas as tributações das diversas formas de renda do capital permaneceram desalinhadas entre si e em relação às rendas do trabalho, problema este que se agravou com os regimes especiais de tributação das micro e pequenas empresas, como veremos em mais detalhes à frente.

Em resumo, tanto a isenção de dividendos quanto o *flat tax* parecem ter perdido fôlego como alternativas para lidar com os problemas que afligem o modelo clássico de tributação da renda. Nos países mais desenvolvidos, há algum tempo as atenções têm sido mais canalizadas para outros dois modelos teóricos que já foram implementados na prática e sobre os quais nos debruçaremos agora: um deles é o modelo dual nórdico, o outro é o novo modelo belga de *allowance for corporate equity (ACE)*, que se assemelha ao juro sobre capital próprio (JCP) do Brasil.

Originalmente proposto por Devereaux e Freeman (1991), o ACE é um mecanismo de ajuste no cálculo do imposto de renda das empresas que visa isentar de tributação o rendimento normal do capital, definido como o rendimento equivalente àquele que seria obtido pelos acionistas com a aplicação de seu capital em um ativo financeiro sem risco. Note-se que a isenção se aplica apenas ao imposto devido pela empresa e que o lucro distribuído aos sócios deve ser tributado exatamente como qualquer outra forma de renda do capital, de modo que a tributação não interfira na escolha do investidor de onde aplicar seu dinheiro.

Além de proporcionar neutralidade na alocação do capital entre distintos ativos, essa fórmula também torna neutra a decisão da empresa de como financiar seus investimentos, com capital próprio ou endividamento. No modelo clássico, é mais vantajoso para a empresa se endividar do que se capitalizar, pois os juros pagos pelo empréstimo são abatidos do cálculo do imposto de renda. Mas essa vantagem desaparece se o rendimento normal (ou juros) sobre o capital próprio também puder ser deduzido, como previsto pelo ACE.

O primeiro país a adotar esse mecanismo foi a Croácia, em 1994, sendo logo seguida pelo Brasil, em 1996; Itália, em 1997; e Áustria, em 2000, e, mais recentemente,

pela Bélgica, em 2006. Contudo, atualmente apenas o Brasil e a Bélgica mantêm o mecanismo de dedução ativo. Todos os demais países aboliram sua implementação após poucos anos de experiência, como explica Klemm (2006).

É importante assinalar ainda que apenas a Croácia e a Bélgica adotaram o modelo puro de ACE, isentando completamente o rendimento normal do capital. A Itália e a Áustria usaram esse dispositivo apenas para aplicar uma alíquota mais baixa sobre os rendimentos normais e exclusivamente para as novas capitalizações. No Brasil, o JCP se restringe aos montantes efetivamente distribuídos aos acionistas (não se aplica aos lucros retidos) e é calculado a partir de uma taxa de juros mais baixa do que a de mercado, a taxa de juros de longo prazo (TJLP). Contudo, considerando que os financiamentos obtidos no Brasil pelas grandes empresas junto aos bancos oficiais são lastreados na TJLP e que essa taxa supera, em geral, a corrosão inflacionária, o mecanismo atende parcialmente ao objetivo da neutralidade.[25]

Note-se que a parcela de lucro distribuída sob a forma de JCP é tributada na pessoa física em 15%, que é a mesma alíquota aplicável aos rendimentos das aplicações financeiras e ganhos de capital. Com isso, o estímulo para a empresa se financiar com empréstimo e não capitalização é menor. Porém, esse mecanismo foi implementado no Brasil juntamente com a isenção de dividendos, criando uma combinação inusitada e que apresenta os seguintes resultados práticos, conforme a seguir descrito.

1) Se o lucro da empresa é retido, ele não se beneficia do JCP e da isenção oferecida à distribuição, resultando em uma tributação de 34% na empresa e mais 15% no momento de realização do ganho de capital (assumindo que o lucro retido se refletirá na valorização das ações).
2) Se o lucro é distribuído, a parcela correspondente ao rendimento do JCP será isenta na pessoa jurídica e tributada em 15% na pessoa física, e a parcela excedente será tributada apenas na pessoa jurídica em 34%, resultando numa alíquota média entre 15% e 34% (mediana de 23,5%, segundo Torres, 2017).
3) Se a empresa estiver enquadrada no regime de lucro presumido, por sua vez, a tributação efetiva será na maioria das vezes inferior aos 15% porque as alíquotas do

25. Há países como Israel, por exemplo, que adotam uma dedução do lucro tributável baseada apenas na taxa de inflação (Klemm, 2006).

imposto de renda são aplicadas sobre um porcentual presumido do faturamento que teoricamente equivaleria ao lucro, mas na prática fica comumente bem abaixo do lucro verdadeiro (no setor de serviços, por exemplo, a alíquota efetiva é de 7,68% sobre o faturamento).

Ou seja, o modelo de tributação dos lucros do Brasil não é neutro em relação às decisões da empresa de como financiar seus investimentos, por capitalização e empréstimo de um lado ou retenção de lucros por outro. Há um claro viés contra a retenção de lucros e a favor da capitalização.

Além disso, esse modelo estimula a chamada "pejotização", ou seja, a transfiguração de renda do trabalho em renda do capital, em função do diferencial de carga tributária. Com todos os custos tributários e não tributários embutidos no negócio, um profissional liberal que preste serviço como pessoa jurídica (no Simples ou lucro presumido) geralmente paga uma alíquota efetiva inferior àquela que estaria submetido como pessoa física (até 27,5%, segundo tabela progressiva do IRPF).

Alguns conglomerados empresariais também fazem uso desses regimes especiais para pagar menos imposto de renda, organizando suas coligadas de tal forma que as receitas sejam transferidas para aquelas enquadradas no "lucro presumido" e os custos para as que estão no "lucro real". Sem falar nas modalidades de aplicação financeira, como os fundos e as letras de crédito imobiliários, que estão isentos de pagamento de qualquer imposto, enquanto outras rendas do capital semelhantes (aluguéis) também se submetem ao IRPF progressivo.

Trata-se, portanto, de um sistema de tributação da renda desalinhado, gerador de distorções nas decisões dos agentes econômicos, e que, além disso, possibilita que os muito ricos, que vivem de renda do capital e tem maior acesso às técnicas de planejamento tributário (e sucessório), sejam tributadas, em média, bem abaixo dos padrões internacionais vigentes nas economias desenvolvidas, que varia de 40% a 60%. Fato este que contribui para a acentuada concentração de renda e riqueza no topo da pirâmide social brasileira, como demonstrado por estudos como Morgan (2017) e Gobetti e Orair (2017).

Diante disso, é oportuno refletir se as experiências e os paradigmas nos quais o sistema tributário brasileiro se baseou são os mais adequados ou se, alternativamente, não dever-se-ia mirar outras tendências mais influentes entre as nações mais desenvolvidas

do mundo. Entre essas tendências, destaca-se o modelo dual de tributação da renda, que foi introduzido entre os anos 1980 e 1990 nos países nórdicos e consiste basicamente em submeter todas as rendas do capital a uma alíquota *flat* reduzida, enquanto mantém as rendas do trabalho sendo tributadas progressivamente. A principal justificativa para isso, como visto, é oferecer uma compensação pelo fato de o rendimento do capital ser tributado em valor nominal e não real (descontando a inflação) e de o lucro, em particular, já ter sido tributado ao nível da empresa.

No modelo dual puro, a alíquota sobre a renda do capital deve ser alinhada à alíquota da primeira faixa do imposto sobre a renda do trabalho e, somada com a alíquota incidente sobre o lucro da empresa, deve-se aproximar da alíquota máxima da tabela progressiva das pessoas físicas. Em geral, é assim que os países nórdicos fazem (tabela 1), fixando a alíquota sobre as rendas do capital (PIT) no mesmo patamar que a alíquota do imposto corporativo (CIT) para integrar mais facilmente a tributação da pessoa jurídica com a da pessoa física.

TABELA 1
Modelo dual nórdico de imposto sobre rendas
(Alíquotas em %)

País/ano de instituição		Dinamarca	Suécia	Noruega	Finlândia
		1987	1991	1992	1993
Vigente 2004	Imposto corporativo (CIT)	30	28	28	29
	Imposto pessoal (PIT)	–	–	–	–
	Dividendos	28-43	30	0	0
	Outras rendas do capital	28-43	30	28	29
	Renda do trabalho	38-59	31-56	28-48	29-53
Vigente 2016	Imposto corporativo (CIT)	22	22	25	20
	Imposto pessoal (PIT)	–	–	–	–
	Dividendos	27-42	30	0-28,75	0-25,5
	Outras rendas do capital	27-42	30	25	30
	Renda do trabalho	36-56	29-60	25-38,7	23-54

Fontes: Eggert e Genser (2005); Tax Database da OCDE – disponível em: <https://goo.gl/LA87Rj> – , para 2004 e 2016; e Deloitte International Tax Source – disponível em: <https://goo.gl/cMVSFF> –, para 2016.
Elaboração do autor.

Contudo, nem todos os países nórdicos adotaram sistemas de integração, concedendo aos acionistas crédito pelo imposto já pago pelas empresas, como é o caso da

Suécia, que até hoje tributa duplamente o lucro, na pessoa jurídica e na física. A única diferença é que, ao adotar o modelo dual, a Suécia passou a tributar os dividendos distribuídos com uma alíquota *flat* e não mais progressivamente (como, aliás, era o que ocorria no Brasil até 1995), o que por si só já proporcionou um alívio tributário em comparação ao passado.

A Noruega, por sua vez, que introduziu o sistema dual em 1992, foi o país nórdico que desde o princípio garantiu um tratamento mais favorável para os dividendos, fixando as alíquotas sobre as rendas do capital e sobre a renda corporativa em 28% cada e adotando um mecanismo de completa imputação (ou compensação) do imposto pago pela empresa. Assim, o imposto corporativo funcionava como se fosse uma antecipação, um imposto de renda retido na fonte sobre os dividendos distribuídos, não havendo mais nada a ser recolhido pelas pessoas físicas.

Na prática, esse mecanismo equivalia a isentar os dividendos distribuídos, como ocorre no Brasil, o que criava um forte estímulo para – no caso de pequenas empresas – transfigurar renda do trabalho (tributada progressivamente em até 48%) em renda do capital (tributada em 28% apenas). Em 2006, porém, a Noruega substituiu o sistema de imputação por uma dedução equivalente ao rendimento normal do capital (*rate-of-return allowance, RRA*), calculado aplicando-se uma taxa de juros notacional sobre o valor das ações. Desse modo, os dividendos (e os ganhos de capital) continuariam isentos somente na medida em que não ultrapassassem esse limite. Acima dele, o lucro voltaria a ser duplamente tributado.

Esse método de dividir o lucro entre a parcela normal e a excedente também resolveu ou amenizou o problema da transfiguração de renda do trabalho em renda do capital nas pequenas empresas. A parcela normal passou a ser tratada como remuneração do capital do proprietário (ou acionista) e permanece sendo tributada apenas na empresa em 28%, enquanto a parcela excedente é considerada a remuneração pelo seu trabalho e ficará sujeita a uma alíquota adicional de 28% calibrada para, quando somada aos 28% também recolhidos pela empresa, coincidir com a alíquota máxima do imposto de renda aplicável às rendas do trabalho [28% + 28% x (1 – 28%) = 48,1%]. Assim, boa parte do estímulo para transfigurar renda do trabalho em renda do capital desaparece.

A Finlândia inicialmente também adotou um mecanismo de compensação completa do imposto sobre o lucro recolhido pela empresa no momento de calcular o imposto de renda pessoal (equivalente a uma isenção de dividendos distribuídos), mas em 2005 substituiu esse sistema por um método *ad hoc*, teoricamente mais simples que o norueguês: 70% dos lucros voltaram a ser tributados uma segunda vez na pessoa física e 30% permaneceram isentos.

Na prática, a regra do 70% x 30%, substituída em 2015 por 85% x 15%, para definir quanto dos dividendos distribuídos serão isentos e quanto serão tributados na pessoa física equivale a uma alíquota sobre os dividendos menor do que a aplicada sobre as demais rendas do capital (85% x 30% = 25,5%) para compensar o fato de o lucro já ter sido tributado na empresa em 20%. Em média, a carga tributária sobre os lucros chega a aproximadamente 40% [20% + 25,5% x (1 – 20%) = 40,4%], patamar que tem sido mantido estável desde 2005, embora com mudanças importantes de composição, uma vez que a Finlândia e outros países têm reduzido a alíquota do imposto corporativo (CIT) e aumentado a alíquota efetiva do imposto de renda pessoal (PIT) sobre os dividendos distribuídos.

É importante observar, porém, que essa regra mais simples de tributação dos lucros vale apenas para empresas com cotas, nas quais não há um problema sério com a transfiguração da renda do trabalho em renda do capital. Nas pequenas empresas, sem cotas, a Finlândia adota uma versão mais complicada, que também faz uso de uma taxa de retorno (a exemplo da Noruega) para definir o que é renda do capital e quanto dela é isenta ou não (tabela 2). Todo lucro que represente uma rentabilidade inferior a 8% ao ano (a.a.) é considerado renda do capital, e 75% dela estará isenta do imposto sobre dividendos (30%) desde que não ultrapasse os € 150 mil anuais, o que equivale a uma alíquota média de 7,5% sobre esse montante. Acima dos € 150 mil anuais e abaixo da rentabilidade de 8%, os dividendos são tributados com uma alíquota sobre a renda do capital mais elevada, de 34%, aplicada apenas sobre a parcela de 85%, o que equivale a uma alíquota média de 28,9%.

Por fim, a parcela do lucro que eventualmente supere os 8% de rentabilidade anual é também dividida em duas partes: 25% é isenta (da mesma forma que os € 150 mil do lucro normal) e 75% é tributado como se fosse renda do trabalho, ou seja, sujeita a alíquotas progressivas de até 54% (maior, portanto, do que os 34% aplicáveis às rendas do capital).

TABELA 2
Regra de tributação de pequenas empresas – Finlândia (2016)

Rentabilidade do capital	Parcela do lucro		Alíquotas nominais e efetivas	
Até 8% a.a.	Até € 150 mil	Fração = 75%	Isento	PIT = 7,5%
		Fração = 25%	PIT = 30%	
	Acima € 150 mil	Fração = 15%	Isento	PIT = 28,9%
		Fração = 85%	PIT = 34%	
Acima de 8% a.a.		Fração = 25%	Isento	PIT = de 17,2% a 40,5%
		Fração = 75%	PIT = de 23% a 54%	

Fonte: Tax Database da OCDE – disponível em: <https://goo.gl/LA87Rj> – , para 2016.
Elaboração do autor.

Na prática, essas múltiplas partições da renda e a faixa de isenção transformam o imposto de renda sobre os dividendos das pequenas empresas em um imposto progressivo e não mais *flat*, como originalmente concebido. Mas essa progressividade é justificada porque parte do dividendo é, na verdade, renda do trabalho ou lucro extraordinário, em cujo caso não há porque adotar um tratamento especial, como a isenção parcial ou total.

A Dinamarca, por sinal, é o país nórdico que desde o início manteve um maior grau de progressividade na tributação dos dividendos distribuídos, flexibilizando a estrutura *flat* do modelo dual. Embora a proposta original do governo dinamarquês, em 1985, fosse introduzir uma alíquota única reduzida para as rendas do capital, a reforma aprovada pelo Congresso para vigorar em 1987 manteve a progressividade, mas com alíquotas máximas menores do que as aplicáveis às rendas do trabalho, que na época chegavam a 68%.

Posteriormente, a Dinamarca adotou duas alíquotas para a tributação das rendas do capital: uma mais baixa, atualmente em 27%, e outra mais alta, de 42%. A renda com juros também é tributada progressivamente, com uma carga tributária que varia de 36% a 42%.

Ou seja, comparativamente aos demais países nórdicos, a Dinamarca ainda é o que tributa mais pesadamente a renda, tanto do capital quanto do trabalho. Em compensação, é o único país da região que não adotou um imposto sobre a riqueza líquida como fizeram Noruega, Finlândia e Suécia.

O imposto sobre o estoque de capital fez parte do modelo dual original, porque funcionaria como uma compensação pela redução na tributação dos fluxos de renda. Recentemente, entretanto, Finlândia e Suécia aboliram esse tributo, e apenas a Noruega permanece com ele, o que guarda coerência com o modelo norueguês, uma vez que é o único que isenta completamente o retorno normal do capital embutido nos dividendos distribuídos.

Fazendo uma graduação de carga tributária total sobre os dividendos, a Noruega aparece com a menor (entre 28% e 48%, dependendo do quanto o lucro eventualmente se distancie do rendimento normal), seguida pela Finlândia (40,4%), pela Suécia (51%) e pela Dinamarca (entre 43% e 54%, dependendo do valor absoluto distribuído, independentemente da rentabilidade, que pode ficar abaixo ou acima do normal). Portanto, o modelo dual se distingue em forma e conteúdo nos países nórdicos, não sendo possível encontrar uma clara tendência em favor de um outro protótipo específico.

Em termos teóricos, o modelo norueguês (assim como o belga, que se utiliza do ACE para isentar o rendimento normal do capital) se aproxima mais do defendido por Mirrlees *et al*. (2011), enquanto os modelos dinamarquês e finlandês talvez se enquadrem mais na concepção de Piketty, Saez e Zucman (2013) e Banks e Diamond (2008), respectivamente, por preservarem um maior grau de progressividade no tratamento das rendas do capital.

Na prática, os principais países europeus abandonaram (ou estão abandonando) os sistemas de imputação e incorporando elementos do modelo dual (sem usar esse nome) ao tributar a renda do capital com uma ou no máximo duas alíquotas "rebaixadas", que em geral equivalem à algo próximo da metade da alíquota máxima aplicável às rendas do trabalho. Alemanha, Itália, Suíça e Áustria, por exemplo, estão adotando uma alíquota *flat* em moldes muito similares ao da Suécia ou Finlândia, enquanto Espanha, Portugal, Irlanda e Reino Unido seguem utilizando mais do que uma alíquota (e uma estrutura progressiva), como faz a Dinamarca.

Em média, esses países europeus impõem uma tributação sobre os lucros, quando consideramos também o imposto pago pelas empresas, ao redor de 45%, que é também hoje a alíquota máxima da tabela progressiva do imposto de renda da maioria. Ou seja, uma carga tributária intermediária entre a Noruega/Finlândia e Suécia/Dinamarca.

A França é hoje um dos poucos países que mantém um sistema de tributação da renda mais próximo ao conceito de *comprehensive income tax*, tributando os rendimentos do capital conjuntamente com os do trabalho, mas com uma dedução de 40% para os dividendos. Austrália, Canadá e Nova Zelândia também continuam utilizando esse modelo amplo, mas com o método de imputação (completo ou quase completo), no qual o imposto sobre o lucro da empresa vira crédito para a pessoa física na hora de calcular seu imposto de renda, resultando em uma carga tributária total similar à incidente sobre a renda do trabalho, em torno de 50% (exceto Nova Zelândia, em que é de 33%).

Diferenças à parte, os dados da OCDE indicam uma tendência recente dos países reduzirem a tributação do lucro na empresa, ao mesmo tempo em que ampliam a tributação efetiva dos dividendos distribuídos, de modo a manter a carga tributária mais ou menos estável. Isso tem ocorrido tanto entre os nórdicos, quanto entre os do leste europeu e os da Europa ocidental e parece ser, antes de mais nada, uma decorrência da competição tributária, já que o imposto corporativo estimula a realocação territorial das corporações, enquanto o imposto sobre dividendos geralmente só afeta os residentes.

Dos 34 países da OCDE, metade fez um movimento nessa direção entre 2008 e 2015. Aparentemente, essa mudança pode parecer neutra, uma troca de seis por meia dúzia, mas uma análise mais acurada mostra que não. Em primeiro lugar porque, como acabamos de salientar, um acionista estrangeiro pode ser afetado pela alíquota sobre o lucro da empresa, mas em geral não é atingido pela tributação sobre pessoas físicas fora do seu domicílio. Em segundo lugar, porque a tributação das pessoas físicas (diferente das pessoas jurídicas) pode ser progressiva, desde que o país não adote uma alíquota totalmente *flat*. Em terceiro lugar, porque a incidência do imposto sobre o lucro da empresa pode ser transferida para os trabalhadores da empresa ou para os consumidores, diferente do imposto sobre os dividendos distribuídos, que é totalmente pessoal (Altshuler, Harris e Toder, 2010).

Qual o impacto dessa mudança sobre a distribuição de renda? O primeiro fator pode afetar simultaneamente a dimensão internacional e doméstica da distribuição de renda, uma vez que pode envolver menos tributos pagos por estrangeiros e mais por residentes do país, mas tende a ser neutro se todos os países agirem do mesmo modo. O segundo fator reduzirá a desigualdade se a tributação da renda do capital for progressiva, enquanto o terceiro fator também terá algum impacto sobre a desigualdade

se assumirmos que ao menos uma parte da incidência tributária será transferida dos trabalhadores/consumidores para os acionistas.[26]

Além desse impacto distributivo positivo, a mudança no *mix* no estágio de tributação do lucro eventualmente pode contribuir para o crescimento econômico, principalmente se estimular as empresas a reterem mais lucro para reinvestir.[27] Essa é uma hipótese raramente considerada em modelos neoclássicos, que almejam a neutralidade e em geral tendem a propugnar políticas de estímulo à distribuição de lucros imaginando que isso retroalimentará a capitalização das empresas. No mundo real, parte considerável dos dividendos transferidos para a conta dos acionistas nunca retorna ao circuito da produção, sendo acumulada sob a forma de outros ativos financeiros ou híbridos.

Nesse contexto, a literatura empírica – tanto Johansson *et al.* (2008), quanto Altshuler Harris e Toder, (2010) – parece validar uma reforma no desenho da tributação da renda e dos lucros que passe por menos imposto sobre as empresas e mais sobre as pessoas, de acordo com seu nível de renda. Movimentos desse tipo – o contrário, por sinal, do que o Brasil fez nos últimos vinte anos – podem contribuir para melhorar simultaneamente a eficiência econômica e a distribuição de renda, desafiando o clássico *trade-off* da teoria ótima.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Vivemos um momento de reflexão e, em certa medida, revisão das teorias e dos modelos de tributação da renda e dos lucros adotados nas últimas décadas em diferentes partes do mundo. Do ponto de vista teórico, como vimos, hoje existem dúvidas e divergências

26. Altshuler, Harris e Toder (2010) assumem, em seu modelo, que as taxas mais altas sobre ganhos de capital e dividendos são absorvidas pelos acionistas, que estão mais concentrados no topo da distribuição do que recebedores de outras rendas do capital. Além disso, estudos empíricos utilizados pelos autores indicam que parte do imposto corporativo é transferido para a conta dos trabalhadores.

27. Essa hipótese é corroborada pela análise de Johansson *et al*. (2008), que criam um *ranking* de tributos de acordo com seu efeito sobre o crescimento e concluem que os impostos sobre a renda são a princípio piores do que os impostos sobre o consumo, mas reconhecem que a troca da tributação da renda pela do consumo pode reduzir a progressividade e aumentar a desigualdade, seja pelo efeito sobre os preços, seja pelo alívio tributário para as rendas mais elevadas. Por isso, os autores sugerem como alternativa melhorar o *design* de cada fonte de tributação, ampliando a base de tributação do consumo, reduzindo o imposto corporativo (mais pernicioso entre todos no *ranking*) e aumentando o imposto pessoal sobre dividendos e outras rendas do capital.

consideráveis no seio do próprio *mainstream* sobre o que seria "ótimo" em matéria de tributação. Muitos economistas neoclássicos têm criticado o irrealismo dos fundamentos por trás de enunciados que outrora foram muito populares nos círculos acadêmicos, como o de que a progressividade e a tributação do capital seriam ineficientes do ponto de vista econômico e do bem-estar social.

Nas palavras de Banks e Diamond (2008), o debate na atualidade não é se a renda do capital deve ou não ser tributada, mas como deve ser. Enquanto um grupo talvez majoritário, representado pela revisão de Mirrlees, defende a ideia de isentar o "rendimento normal" do capital para reduzir as distorções sobre as decisões de investimento, mas reconhece que podem existir outras boas razões para tributá-lo parcialmente, a geração de Piketty e Saez (e também Stiglitz) tem defendido a necessidade de alcançar as altíssimas rendas, o que só pode ser feito com a oneração do capital e de forma progressiva, tanto por razões distributivas quanto por questão de eficiência, já que a natureza da concentração de riqueza atual compromete a própria meritocracia. Ambos os lados levantam questões pertinentes para o debate, que devem ser avaliadas sem preconceitos ideológicos.

Por seu turno, a experiência internacional tem revelado distintas estratégias nacionais para enfrentar os problemas derivados do modelo clássico de tributação da renda, que vão do *flat tax* no Leste Europeu ao modelo dual nos países nórdicos, passando por sistemas de dedução ou imputação que visam eliminar ou amenizar a dupla tributação dos lucros. Esses modelos conviveram durante os últimos vinte anos, sem uma clara tendência hegemônica e várias deserções, como no caso dos países que abandonaram sistemas parecidos com o do juros sobre capital próprio brasileiro (Croácia, Itália e Áustria) e dos que deixaram de isentar dividendos (Grécia, México e Eslováquia).

Mais recentemente, entretanto, duas tendências dos países mais desenvolvidos merecem destaque: uma é a incorporação de elementos do modelo dual, com tributação linear ou quase linear da renda do capital, e outra é a redução das alíquotas incidentes sobre o lucro das empresas e compensação com maior tributação das rendas de capital das pessoas físicas. Mudanças que têm sido tratadas na literatura empírica como positivas tanto para a distribuição de renda quanto para o crescimento.

Diante disso, é necessário repensar o modelo brasileiro de tributação da renda do capital e suas particularidades, como a isenção de dividendos distribuídos e o mecanismo de JCP. O fato é que nem a almejada neutralidade foi alcançada com essas medidas, como mostra o desalinhamento da tributação das distintas rendas de capital, nem o país se beneficiou de um surto de investimentos estimulado pela desoneração do capital, mas nossa concentração de renda no topo se consolidou como uma das mais altas do planeta. Isso indica tanto que políticas tributárias pró-capital não são necessariamente eficientes, quanto que a política distributiva não pode se basear apenas no gasto público.

No contexto de acentuada concentração de renda verificado no país, uma reforma tributária que amplie a progressividade, alcançando as altas rendas do capital, poderia ter impactos positivos para o desenvolvimento econômico – segundo os novos modelos de tributação ótima (ver Stiglitz, 2017, por exemplo) – e contribuir para um ajuste fiscal mais equilibrado, que não tenha tantos efeitos multiplicadores negativos, como é o caso de medidas que reduzam o gasto público social e promovam contração de investimento público.

A implementação de mudanças tributárias nessa direção, conforme mostra Piketty (2014), enfrenta historicamente resistências das elites econômicas. Nesse sentido, a migração para um modelo dual de tributação da renda mais próximo aos dos países nórdicos, mantendo algum grau de isenção dos dividendos distribuídos (referenciado na rentabilidade do capital ou simplesmente na magnitude das rendas), pode ser uma alternativa viável diante do conflito distributivo verificado no Brasil.

Além de permitir alcançar de alguma forma as altas rendas, via tributação de dividendos distribuídos, o modelo nórdico poderia proporcionar maior equidade de tratamento tributário entre as distintas formas de renda e, em particular, entre as rendas do capital. Na prática, por exemplo, seria possível reduzir a tributação do lucro na empresa e elevar a tributação sobre rendimentos financeiros (bem como a supressão de isenções vigentes para algumas aplicações, como os fundos imobiliários), o que pode – por ambos canais – estimular o investimento privado, principalmente via lucros retidos.

Como ficou demonstrado, a atual isenção de dividendos distribuídos a pessoas físicas, conjugado com o mecanismo de JCP, penaliza a retenção de lucros, principalmente

na vigência de alíquotas mais elevadas de tributação na empresa. Em situações de crise, principalmente, acentua a tendência de entesouramento de lucros pelas pessoas físicas (isentos na distribuição) e sua canalização para ativos mais líquidos, seguros e rentáveis, como são os títulos públicos no Brasil.

Dessa forma, é possível promover uma reforma na tributação das rendas do capital que concilie os princípios da equidade e neutralidade, com efeitos positivos para o crescimento econômico. E essa reforma pode ser implementada de modo que seu efeito líquido sobre a carga tributária seja neutro – ou no curto prazo, ou no médio prazo, conforme as medidas sejam graduadas no tempo e se neutralizem em termos de impacto sobre a arrecadação e a atividade econômica.

Na prática, os impactos sobre a arrecadação e o crescimento podem divergir dos estimados previamente, o que corrobora a proposta de reduzir gradualmente o imposto sobre lucro das empresas e testar se a queda desse tipo de receita será compensada pela tributação dos dividendos.

Por fim, é necessário redefinir a alíquota máxima de nosso imposto de renda (alinhando tributação do capital e do trabalho) e aprimorar a tributação do patrimônio no Brasil, principalmente do nosso imposto sobre herança, o Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação de Quaisquer Bens ou Direitos (ITCD), que é de competência dos estados e possui alíquotas muito baixas comparado ao resto do mundo. Isso deve ser feito simultaneamente a mudanças legais que reduzam o espaço para evasão por meio de planejamento sucessório.

Dessa forma, com um imposto sobre as rendas mais progressivo e neutro e com uma tributação mais adequada do patrimônio, podemos evoluir para um sistema tributário mais justo e eficiente. Por certo, esse debate é polêmico, mas não pode mais ser adiado e evitado sob qualquer pretexto.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, A. F. F.; PAES, N. L. The influence of interest on net equity and interest rates on taxneutrality – a case study of the Brazilian corporate taxation. **Economia**, v. 14, p. 185-198, 2013.

ALTSHULER, R.; HARRIS, B.; TODER, E. Capital income taxation and progressivity in a global economy. **Virginia Tax Review**, v. 30, p. 355, 2010.

ATKINSON, A.; STIGLITZ, J. E. The design of tax structure: direct versus indirect taxation. **Journal of Public Economics**, v. 6, n. 1-2, p. 55-75, 1976.

BANKS, J.; DIAMOND, P. **The base for direct taxation**. Oxford: Oxford University Press, 2008.

CHAMLEY, C. Optimal taxation of capital income in general equilibrium with infinite lives. **Econometrica**, v. 54, n. 3, p. 607-22, 1986.

COY, P. An immodest proposal: a global tax on the superrich. **Bloomberg**, 10 abr. 2014. Disponível em: <https://goo.gl/1cxb57>.

DEVEREAUX, M.; FREEMAN, H. A general neutral profits tax. **Fiscal Studies**, v. 12, n. 3, p. 1-15, 1991.

DIAMOND, P.; SAEZ, E. The case for a progressive tax: from basic research to policy reccommendations. **Journal of Economic Perspectives**, v. 25, n. 4, p. 165-190, 2011.

EGGERT, W.; GENSER, B. Dual income taxation in EU member countries. **CESifo Dice Report**, Munich, v. 3, n. 1, p. 41-47, 2005. Disponível em: <https://goo.gl/gdgFNS>. GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. **Taxation and distribution of income in Brazil**: new evidence from personal income tax data. Brazilian Journal of Political Economy, v. 37, n. 2 (147), p. 267-286, abr.-jun./2017.

HALL, R. E.; RABUSHKA, A. **Low tax, simple tax, flat tax.** New York: McGraw Hill, 1983.

_____. **The flat tax**. Stanford: Hoover Institution Press, 1995.

JOHANSSON, A. *et al*. **Taxation and economic growth**. Paris: OCDE publishing, 2008. (Economics Department Working Papers, n. 620).

JUDD, K. L. Redistributive taxation in a simple perfect foresight model. **Journal of Public Economics**, v. 28, n. 1, p. 59-83, 1985.

KALDOR, N. **An expenditure tax**. Londres: Allen and Unwin, 1955.

KAPLOW, L. **The theory of taxation and public economics**. New Jersey: Princeton University Press, 2008.

KEEN, M.; KIM, Y.; VARSANO, R. **The "flat tax(es)**": principles and evidence. Washington: FMI, 2006. (IMF Working Paper, n. 218).

KLEMM, A. **Allowances for corporate equity in practice**. Washington: FMI, 2006. (IMF Working Paper, n. 259).

LUCAS, R. **Supply-side economics**: an analytical review. **Oxford Economic Papers**, v. 42, n. 2, p. 293-316, 1990.

MEDEIROS, M.; SOUZA, P. H. G. F.; CASTRO, F. A. A estabilidade da desigualdade de renda no Brasil, 2006 a 2012: estimativa com dados do imposto de renda e pesquisas domiciliares. **Ciência e Saúde Coletiva**, Rio de Janeiro, v. 20, n. 4, abr. 2015.

MILL, J. S. **Principles of political economy**. Londres: Longmans, 1849.

MIRRLEES, J. A. An exploration in the theory of optimal income taxation. **Review of Economic Studies**, v. 38, n. 2, p. 175-208, 1971.

MIRRLEES, J. *et al*. **Tax by design**: the Mirrlees review. Oxford: Oxford University Press, 2011. 548p.

MITTCHELL, D. J. **The global flat tax revolution**. Washington: Cato Institute, jul./ago. 2007. (Cato Policy Report). Disponível em: <https://goo.gl/uKf5eY>.

MORGAN, M. **Extreme and persistent inequality**: new evidence for brazil combining national accounts, surveys and fiscal data, 2001-2015. Paris: World Wealth & Income, 2017. (Working Paper Series, n. 2017/12).

MUSGRAVE, R. A. Progressive taxation, equity, and tax design. *In*: SLEMROD, J. (Org.). **Tax progressivity and income inequality**. Cambridge, United States: Cambridge University Press, 1994.

NIELSEN, S. B.; SORENSEN, P. B. On the optimality of the Nordic system of dual income taxation. **Journal of Public Economics**, v. 63, n. 3, p. 311-329, 1997.

PIKETTY, T. **O capital no século XXI**. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.

PIKETTY, T.; SAEZ, E. **A theory of optimal capital taxation**. Cambridge: NBER, Apr. 2012. (Working Paper n. 17989).

PIKETTY, T.; SAEZ, E.; ZUCMAN, G. **Rethinking capital and wealth taxation**. [s.l], 2013. Mimeografado. Disponível em: <https://goo.gl/yFKwJQ>.

RABUSHKA, A. The flat tax's silver anniversary. *In*: HALL, R. E.; RABUSHKA, A. **The flat tax**. 2 ed. Stanford: Hoover Institute, 2007. Disponível em: <https://goo.gl/maLzCq>.

RAMSEY, F. P. A contribution to the theory of taxation. **The Economic Journal**, v. 37, n. 145, p. 47-61, Mar. 1927.

SHEFFRIN, S. M. Perceptions of fairness in the crucible of tax policy. *In*: SLEMROD, J. (Org.). **Tax progressivity and income inequality**. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

SMITH, A. **A riqueza das nações**. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1996 [1776].

SORENSEN, P. B. **Dual income taxes:** a Nordic tax system. Copenhagen: EPRU, 2009. (Working Paper Series, n. 10).

STIGLITZ, J. **The great divide**: unequal societies and what we can do about them. New York: WW Norton, 2015.

_____. **Pareto efficient taxation and expenditures**: pre- and re-distribution. Cambridge: NBER, 2017. (Working Paper, n. 23892).

TORRES, F. Dois impostos e duas medidas: a discrepância de reação. **Valor Econômico**, 27 jul. 2017.

WERNING, I.; STRAUB, L. **Positive long run capital taxation**: Chamley-Judd revisited. Cambridge: NBER, 2014. (Working Paper, n. 20441).

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

HAIG, R. M. The concept of income – economic and legal aspects *In*: HAIG, R. M. *et al*. **The federal income tax**. New York: Columbia University Press, 1920. p. 1-28.

HARBERGER, A. C. The incidence of the corporate income tax. **Journal of Political Economy**, v. 70, p. 215-240, 1962.

PAULUS, A. Income inequality and its decomposition: the case of Estonia. *In*: PAAS, T.; TAFENAU, E. (Eds.). **Modelling the economies of the baltic sea region**. Estonia: Tartu University Press, 2004. v. 17. p. 206-235.

SIMONS, H. **Personal income taxation**: the definition of income as a problem of fiscal policy. Chicago: University of Chicago Press. p. 49, 1938.

Ipea – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

Assessoria de Imprensa e Comunicação

EDITORIAL

Coordenação
Cláudio Passos de Oliveira

Supervisão
Everson da Silva Moura
Leonardo Moreira Vallejo

Revisão
Ana Clara Escórcio Xavier
Camilla de Miranda Mariath Gomes
Clícia Silveira Rodrigues
Idalina Barbara de Castro
Olavo Mesquita de Carvalho
Regina Marta de Aguiar
Reginaldo da Silva Domingos
Hislla Suellen Moreira Ramalho (estagiária)
Lilian de Lima Gonçalves (estagiária)
Lynda Luanne Almeida Duarte (estagiária)
Luiz Gustavo Campos de Araújo Souza (estagiário)

Editoração
Aeromilson Trajano de Mesquita
Bernar José Vieira
Cristiano Ferreira de Araújo
Danilo Leite de Macedo Tavares
Herllyson da Silva Souza
Jeovah Herculano Szervinsk Junior
Leonardo Hideki Higa

Capa
Danielle de Oliveira Ayres
Flaviane Dias de Sant'ana

Projeto Gráfico
Renato Rodrigues Bueno

The manuscripts in languages other than Portuguese published herein have not been proofread.

Livraria Ipea
SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES, Térreo
70076-900 – Brasília – DF
Tel.: (61) 2026-5336
Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Composto em adobe garamond pro 12/16 (texto)
Frutiger 67 bold condensed (títulos, gráficos e tabelas)
Brasília-DF

Logotipo/slogan de governo removido em observancia ao disposto no art. 40 da Lei n 9.504/1997

Missão do Ipea
Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.

ipea Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

MINISTÉRIO DO
PLANEJAMENTO, DESENVOLVIMENTO E GESTÃO

ISSN 1415-4765