



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Lucas Emerick de Souza

IMPOSTO SOBRE RIQUEZA LÍQUIDA:
UMA ABORDAGEM CRÍTICA

Rio de Janeiro

2022

Lucas Emerick de Souza

IMPOSTO SOBRE RIQUEZA LÍQUIDA:
UMA ABORDAGEM CRÍTICA

Trabalho de conclusão de curso apresentada ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Economia.

Orientadora: Profa. Dra. Margarida Maria Gomes Pereira Sarmiento Gutierrez

Rio de Janeiro

2022

CIP - Catalogação na Publicação

Ei Emerick de Souza, Lucas
IMPOSTO SOBRE RIQUEZA LÍQUIDA: UMA ABORDAGEM
CRÍTICA / Lucas Emerick de Souza. -- Rio de
Janeiro, 2022.
36 f.

Orientador: Margarida Maria Gomes Pereira
Sarmiento Gutierrez.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto
de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2022.

1. Imposto sobre riqueza líquida. 2. tributação
ótima. 3. distorções. I. Gomes Pereira Sarmiento
Gutierrez, Margarida Maria, orient. II. Título.

Elaborado pelo Sistema de Geração Automática da UFRJ com os dados fornecidos
pelo(a) autor(a), sob a responsabilidade de Miguel Romeu Amorim Neto - CRB-7/6283.

LUCAS EMERICK DE SOUZA

IMPOSTO SOBRE RIQUEZA LÍQUIDA: UMA ABORDAGEM CRÍTICA

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 10/05/2022.

MARGARIDA MARIA GOMES PEREIRA SARMIENTO GUTIERREZ

Professora Dra. da COPPEAD da UFRJ

ANTONIO LUIS LICHA

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

FRANCISCO EDUARDO PIRES DE SOUZA

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

RESUMO

O objetivo deste trabalho é analisar o imposto sobre riqueza líquida tanto em seu aspecto teórico, tomando como base a teoria da tributação ótima, quanto em seu aspecto prático, à luz de relatório elaborado pela OCDE, em 2018. Dita análise permite compreender essa medida de tributação em sua completude, e ajuda a entender os debates – econômico e político – que ocorrem em torno dela. Por fim, alguns dos argumentos levantados a favor e contra a adoção do tributo são delineados. Conclui-se que o imposto sobre riqueza líquida é uma maneira ineficiente de tributação, que distorce a opção de consumo intertemporal dos agentes e desincentiva a poupança e o investimento, especialmente quando acompanhado de impostos sobre rendimentos e ganhos de capital. Sua adoção, que costuma vir acompanhada de múltiplas deduções, cria ainda mais distorções e adiciona complexidade ao sistema tributário como um todo.

Palavras-chave: Imposto sobre riqueza líquida; tributação ótima; distorções.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to analyse the net wealth tax both in its theoretical aspect, from the perspective of optimal taxation theory, as well as in its practical aspect, working upon an OECD report from 2018. Said analysis permits the comprehension of the tax in its entirety, and helps understand the debates – political and economic – that surround it. Finally, some of the arguments favoring and opposing its implementation are delineated. This paper concludes that the net wealth tax is an inefficient form of taxation that distorts agents' options of intertemporal consumption and creates disincentives to savings and investment, especially when accompanied by capital income and capital gains taxes. Its adoption, that frequently comes with multiple exemptions, creates further distortions and adds complexity to the tax system as a whole.

Key-words: net wealth tax; optimal taxation; distortions.

LISTA DE FIGURAS

- 1. Figura 1:** Arrecadação proveniente do Imposto Sobre Riqueza Líquida individual na OCDE, em porcentagem do PIB (azul) e em porcentagem da arrecadação total (cinza), em 2016..... 15
- 2. Figura 2:** Evolução da receita total advinda de impostos sobre riqueza líquida por país em porcentagem do PIB..... 16
- 3. Figura 3:** Crescimento da riqueza nos EUA, na França, na Alemanha e no Reino Unido, de 1970 a 2015. Expresso em EUR, PPP constante..... 17
- 4. Figura 4:** Alíquota Tributária Marginal Efetiva (METR) para diferentes ativos na França, na Noruega, na Espanha e na Suíça..... 19

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	7
1.1. OBJETIVOS.....	7
2. A TEORIA DA TRIBUTAÇÃO ÓTIMA.....	8
2.1. O MODELO DE LOUIS KAPLOW.....	9
2.2. DEFININDO IMPOSTOS SOBRE CAPITAL DISTINTOS.....	12
3. A EXPERIÊNCIA NA OCDE.....	14
3.1. A TENDÊNCIA É O ABANDONO DO IMPOSTO SOBRE RIQUEZA.....	14
3.2. A IMPORTÂNCIA DA ALÍQUOTA TRIBUTÁRIA MARGINAL EFETIVA.....	17
3.3. O EFEITO CUMULATIVO DE MÚLTIPLOS IMPOSTOS SOBRE CAPITAL.....	20
3.4. AS POSSIBILIDADES DE EVASÃO E ELISÃO FISCAIS.....	21
3.5. CUSTOS ADMINISTRATIVOS.....	23
3.6. AS CONCLUSÕES DA OCDE.....	24
4. CONFLITO DE VISÕES.....	25
4.1. THOMAS PIKETTY VS. GREGORY MANKIW.....	25
4.2. SAEZ & ZUCMAN VS. JOHN COCHRANE.....	28
4.3. O FIM DA LINHA.....	30
5. CONCLUSÃO.....	31
5.1. IMPLICAÇÕES PARA O BRASIL.....	31
6. BIBLIOGRAFIA.....	33

1. INTRODUÇÃO

Em 2018, Marcio Pochmann, um dos coordenadores de política econômica do Partido dos Trabalhadores (PT), defendeu na rede social Twitter que o déficit primário previsto para o ano seguinte “poderia ser superado pela cobrança de alíquota média de 1% sobre grandes fortunas”. A declaração gerou uma resposta bem-humorada do economista Alexandre Schwartzman na Folha de S. Paulo, mostrando não só que o problema não seria resolvido através da medida, como também que os números passariam longe disso.

Omitido na discussão, existe um ponto elementar: ainda que a cobrança da alíquota de 1% sobre grandes fortunas resolvesse o déficit primário brasileiro, seria essa medida de tributação uma maneira eficiente de gerar receita para o governo? A proposta deste trabalho é analisar justamente essa questão.

A tarefa será realizada em duas frentes: no primeiro capítulo, o imposto sobre riqueza líquida será analisado à luz do arcabouço teórico da tributação ótima; no segundo capítulo, será observada a experiência prática dos países da OCDE que utilizam ou utilizaram o referido imposto, buscando analisar os méritos e os problemas práticos envolvidos na adoção do tributo. Um terceiro capítulo, já com a análise do imposto sobre riqueza líquida realizada, consistirá na avaliação de alguns dos argumentos favoráveis e contrários à sua adoção.

Não é o propósito deste trabalho avaliar padrões e tendências em desigualdade de riqueza. Esse é um tópico importante e um dos principais motivos para a adoção de um imposto sobre riqueza líquida, mas aumentaria o escopo do trabalho e o deslocaria de seu foco principal: o imposto em si.

1.1. OBJETIVOS

Podemos, portanto, delinear os principais objetivos do trabalho:

- i) Entender o imposto sobre riqueza líquida à luz da teoria da tributação ótima;
- ii) Observar a experiência prática com a adoção do referido tributo, tendo como base o relatório da OCDE, de 2018;
- iii) Colocar os debates político e econômico acerca do tributo em escrutínio, já analisados seus aspectos teórico e prático.

2. A TEORIA DA TRIBUTAÇÃO ÓTIMA

Este capítulo lida com a teoria da tributação ótima e sua relação com o imposto sobre riqueza líquida. O propósito, aqui, é analisar o imposto utilizando ferramentas claras da teoria da tributação ótima, em especial o exemplo dado por Louis Kaplow. Primeiro, contudo, deve-se clarificar em que consiste essa teoria.

A teoria da tributação ótima pode ser reduzida à ideia de que o sistema tributário deve maximizar uma função de bem-estar social, e, desse modo, trata o planejador social como um utilitarista. Dentro desse contexto, o objetivo do formulador de política econômica é maximizar o bem-estar dos agentes, que responderão a quaisquer incentivos ou desincentivos do sistema tributário (MANKIWI et al, 2009, p. 148).

Diversos modelos utilizam princípios básicos da teoria da tributação ótima, ainda que modificando alguns pressupostos. Mesmo assim, uma conclusão basilar é que o imposto ideal é aquele que gera mais receita com o mínimo de distorções econômicas, isto é, aquele que não afeta as escolhas que os agentes tomariam na ausência do sistema tributário – o imposto deve ser neutro.

Fabio Giambiagi e Cláudia Além resumem as qualidades de um sistema tributário ótimo, ou “ideal”, da seguinte forma:

Em primeiro lugar, a distribuição do ônus tributário deve ser equitativa, ou seja, cada um deve pagar uma contribuição considerada justa [princípio da equidade]. Em segundo lugar, a cobrança dos impostos deve ser conduzida no sentido de onerar mais aquelas pessoas com maior capacidade de pagamento [princípio da progressividade]. Em terceiro lugar, o sistema tributário deve ser estruturado de forma a interferir minimamente possível na alocação de recursos da economia, para que não cause ineficiência no funcionamento do sistema econômico [princípio da neutralidade]. Por último, a administração do sistema tributário deve ser eficiente a fim de garantir um fácil entendimento da parte de todos os agentes da economia e minimizar os custos de fiscalização da arrecadação. [princípio da simplicidade] (ALÉM & GIAMBIAGI, 2015, p. 19).

Os impostos podem ser classificados em impostos diretos, sobre renda e patrimônio, e impostos indiretos, sobre consumo. Uma concepção equivocada é que impostos diretos, como o IR (sobre renda), o IPTU (sobre patrimônio) e um possível imposto sobre riqueza líquida (sobre patrimônio) são menos distorcivos do que impostos indiretos, e que atendem melhor aos princípios da equidade e da progressividade, como esboçados acima. Nessa linha de argumentação, a adoção do imposto sobre riqueza líquida seria

algo extremamente positivo, visto que abre espaço para um desenho equitativo e progressivo.

Existe alguma verdade na afirmação de que impostos indiretos são mais distorcivos no Brasil, uma vez que impostos sobre consumo à brasileira, como o ICMS e o ISS, cobram diferentes alíquotas para diferentes tipos de produto em um arranjo complexo e regressivo, ferindo frontalmente todos os quatro princípios da tributação ótima. Mas não é fato que todos os impostos sobre consumo atuem dessa forma, já que um imposto sobre consumo bem desenhado, como o imposto sobre valor adicionado (IVA), tributa proporcionalmente todos os bens finais de forma simples e neutra. Por tributar apenas o consumo, e não a renda inteira como o IR brasileiro, ele não cria desincentivos à poupança e ao investimento, que beneficiam o resto da economia. E, mesmo que não seja por si só um tributo progressivo, transferências do governo aliadas ao IVA podem introduzir progressividade ao sistema tributário que adote esse imposto como base. Outro possível arranjo progressivo com o IVA consiste em um sistema de créditos, que depende de boa estrutura bancária digital, sob o qual as primeiras x unidades monetárias gastas com o IVA são isentas, e faixas progressivas de tributação são construídas a partir disso.

Para completar, existe um erro mais fundamental na afirmação de que impostos diretos atendem aos princípios básicos da tributação ótima, colocando o imposto sobre riqueza líquida entre eles. O piso em falso consiste no fato de que o imposto sobre riqueza líquida, embora atenda aos princípios da equidade e da progressividade, fere os princípios da neutralidade e da simplicidade. Na próxima seção, ficará claro por qual razão o imposto sobre riqueza líquida fere o princípio da neutralidade, e, no próximo capítulo, ficará claro por qual razão ele fere o princípio da simplicidade.

Esse é o ponto de partida básico e geral da teoria da tributação ótima. Como a questão central deste capítulo é onde a teoria da tributação ótima toca no imposto sobre riqueza líquida, a próxima seção faz o movimento em direção a essa análise particular, examinando o modelo esboçado por Louis Kaplow, professor de Harvard, no livro *The Theory of Taxation and Public Economics*. O modelo trata de um imposto sobre a taxa de retorno do capital, ou sobre a taxa de retorno da poupança, e suas aplicações ajudam a entender o imposto sobre riqueza líquida e seus efeitos na economia de forma ampla.

2.1. O MODELO DE LOUIS KAPLOW

O modelo apresentado por Louis Kaplow é didático e direto. Primeiro, deve-se supor que os indivíduos gastem sua renda deduzida de imposto de renda e acrescida de transferências do governo, $wl - T(wl)$, em quaisquer n commodities, x_1, \dots, x_n , cujos preços são p_i , e taxas sobre as commodities são τ_i . Neste modelo, a restrição orçamentária de um indivíduo é dada por:

$$\sum (p_i + \tau_i)x_i(wl) = wl - T(wl)$$

Para adicionar o retorno do capital e a tributação sobre ele, devemos fazer uma análise em dois períodos, 1 e 2, com indivíduos trabalhando e consumindo no primeiro período e apenas consumindo no segundo período – algo semelhante a indivíduos que trabalham e consomem antes da aposentadoria e posteriormente só consomem.

Vale ressaltar que só existe um tipo de commodity em cada um dos dois períodos: c_1 e c_2 , respectivamente. Temos, portanto, que a commodity c_1 representa o consumo do período 1, enquanto a commodity c_2 representa o consumo do período 2. Finalmente, normalizamos para 1 o preço de cada commodity em seu respectivo período, e colocamos como r o retorno do capital, i.e. a taxa de juros.

Se não há impostos sobre as commodities, a restrição orçamentária do indivíduo é:

$$c_1 + \frac{c_2}{1+r} = wl - T(wl)$$

Observamos pela equação acima que, do ponto de vista do primeiro período, o preço de consumo no segundo período é $1/(1+r)$, que representa o quanto de consumo no primeiro período deve ser sacrificado para consumo no segundo período. O resultado natural é que, se r é maior, o preço de c_2 é menor, uma vez que o dinheiro poupado no período 1 para consumo no período 2 proporciona maiores retornos, e, com um mesmo montante poupado, consome-se mais c_2 .

Agora, devemos introduzir o imposto t , a taxa aplicada sobre o retorno do capital r , e, assim, a restrição orçamentária é modificada novamente:

$$c_1 + \frac{c_2}{1+r(1-t)} = wl - T(wl)$$

A restrição acima pode ser reescrita para:

$$c_1 + \left[\frac{1}{1+r} + \frac{rt}{(1+r)(1+r(1-t))} \right] c_2 = wl - T(wl)$$

Observando a restrição orçamentária na ausência do imposto t , e comparando-a com a restrição orçamentária diretamente acima, Kaplow comenta:

É evidente que tributar o retorno ao capital, r , com a alíquota t , é equivalente a impor uma taxa sobre a commodity c_2 de $\tau_2 = rt / (1+r)(1+r(1-t))$. Além disso, uma vez que não há taxa imposta em c_1 ($\tau_1 = 0$), este tributo constitui um encargo diferencial em c_2 . (KAPLOW, 2010, p. 223) [tradução livre].

Este modelo básico, que foi elaborado para refletir os escritos de Atkinson e Stiglitz (1976, 1980) e Stiglitz (1987), estabelece que nenhuma tributação diferencial é ótima, visto que o imposto deixa de ser neutro. Ocorre que o tributo sobre a taxa de retorno do capital, como mostra o modelo de Kaplow, tributa apenas o consumo futuro, o que constitui um desincentivo à poupança e ao investimento – trata-se de tributação diferencial em detrimento do consumo futuro e em favor do consumo presente. O resultado é que a alíquota ótima para o tributo sobre a taxa de retorno do capital, que constitui tributação diferencial em detrimento de c_2 e, assim, fere o princípio da neutralidade, é 0%. Este resultado foi questionado múltiplas vezes, a exemplo de Aiyagari (1994) e Conesa, Kitao e Krueger (2009), mas a intuição por trás dele permanece extremamente coerente:

Um tributo sobre taxas de retorno tributa quando você consome, e não o seu nível total de consumo. Você ganha dinheiro. Deveria gastá-lo inteiro hoje ou investi-lo e consumir amanhã? Se existem altos tributos sobre taxas de retorno, você decide consumir mais hoje e menos amanhã, para evitar os encargos tributários. É o equivalente de taxar consumo no mercado Whole Foods mas não no Safeway. Um melhor tributo imporia encargos igualmente entre o consumo de hoje e o consumo de amanhã, evitando distorcer quando você escolhe consumir. (COCHRANE, 2020, p.7) [tradução livre].

A lógica para defender uma tributação em 0% sobre a taxa de retorno do capital, é, portanto, uma das conclusões mais relevantes da teoria da tributação ótima para o assunto em análise. Em suma: “tributos sobre o capital provocam distorções altas para os planos de consumo intertemporal e desencorajam a poupança, e acumulação de capital é central para o produto da economia” (MANKIWI et al, 2009, p.168), logo, a alíquota ótima para tributação sobre capital é 0%.

O imposto sobre riqueza líquida entra aqui, apesar de soar algo distinto, porque é, em essência, uma espécie de imposto sobre a taxa de retorno do capital. Por consequência, sua alíquota ótima é 0%, pela mesma intuição exposta acima. Como Kaplow coloca:

Se o governo tira uma dada fração da riqueza, não importa se isso é feito ex ante (implicitamente excluindo o juro, o que o governo pode ganhar ele próprio investindo o dinheiro coletado através do tributo ex ante) ou ex post (quando, agora, o governo coleta o juro sobre o que pode ser entendido como a sua fração da riqueza do pagador de impostos). (KAPLOW, 2010, p. 236) [tradução livre].

Isso significa que, se um imposto sobre o rendimento do capital tributa o retorno ex post, o imposto sobre riqueza líquida tributa a riqueza que geraria determinado retorno ex ante. Fato permanece que tributar a riqueza que geraria determinado retorno ou o retorno em si são ações equivalentes – ambos os tributos compartilham um mesmo fim, chegando lá por caminhos diferentes.

Claro, é importante frisar que existem diferenças administrativas relevantes entre impostos sobre a taxa de retorno do capital distintos. Um imposto sobre riqueza líquida apresenta particularidades que não estão presentes em um imposto sobre o rendimento do capital, por exemplo. Ainda assim – e isso não é trivial – a natureza deles é a mesma, como ficará evidente à frente.

2.2. DEFININDO IMPOSTOS SOBRE CAPITAL DISTINTOS

Para deixar a natureza comum entre impostos sobre a taxa de retorno do capital distintos ainda mais clara, podemos comparar o imposto sobre riqueza líquida e o imposto sobre rendimentos do capital, como no exemplo do relatório *The Role and Design of Net Wealth Taxes in the OECD*, elaborado pela própria OCDE, em 2018:

Existem similaridades entre a taxa da riqueza líquida e a taxa sobre o rendimento do capital. Por exemplo, se um pagador de impostos tem um total de riqueza líquida de EUR 10 milhões, que apresenta uma taxa de retorno de 4% (ou um retorno de EUR 400.000), o passivo tributário será o mesmo se o governo cobrar um tributo de 30% sobre o rendimento do capital de EUR 400.000 (EUR 120.000) ou se cobrar um imposto sobre riqueza líquida de 1,2% no estoque de capital de EUR 10 milhões [também tem como resultado EUR 120.000]. Isso significa que um tributo sobre o rendimento do capital de 30% equivale a um imposto sobre riqueza líquida de 1,2% quando a taxa de retorno é 4%. (OCDE, 2018, p. 48) [tradução livre].

Fica evidente a natureza compartilhada pelos dois tributos. Existem, é verdade, diferenças marcantes entre eles. A primeira é que o imposto sobre riqueza líquida não tributa o retorno de fato, mas o equivalente a uma taxa de retorno presumida, e, portanto, fixa:

Isso significa que, ao contrário de um tributo sobre o rendimento do capital, o imposto sobre riqueza líquida impõe um custo efetivo mais

baixo em ativos que apresentam altas taxas de retorno [ou alto yield] se comparado a ativos com taxas de retorno menores [ou baixo yield]. (OCDE, 2018, p.49) [tradução livre].

Tomemos o exemplo acima. O que ocorre é o seguinte: se a taxa de retorno dobra, passando de 4% para 8%, o retorno do capital vai a EUR 800.000 e, então, o passivo tributário de um imposto sobre o rendimento do capital se torna 30% de EUR 800.000, ou EUR 240.000. O mesmo não acontece com um imposto sobre riqueza líquida, que continuaria a cobrar 1,2% sobre o estoque de EUR 10 milhões, ou EUR 120.000, ainda que o retorno de fato fosse maior.

O inverso também é verdadeiro: se o retorno diminui à metade, para 2%, o retorno do capital passa a ser EUR 200.000, e o imposto sobre o rendimento do capital passa a ser 30% de EUR 200.000, ou EUR 60.000. Mais uma vez, a recíproca não vale para o imposto sobre riqueza líquida, que continuaria a cobrar 1,2% sobre o estoque de EUR 10 milhões, ou EUR 120.000. Isso significa que o imposto sobre riqueza líquida, ao mesmo tempo que penaliza menos os ativos que apresentam maiores retornos, penaliza mais os ativos que apresentam menores retornos.

Uma segunda diferença é que o imposto sobre riqueza líquida tributa inclusive ativos que não geram retornos monetários, a exemplo de obras de arte (veremos mais à frente que, por dificuldades envolvidas para se estabelecer legalmente o valor de obras de arte, elas muitas vezes são isentas do imposto sobre riqueza líquida) e da casa ocupada pelo proprietário (também pode ser isenta em alguns cenários) (OCDE, 2018, p.49).

Uma terceira diferença é que o imposto sobre riqueza líquida é cobrado de forma contínua, geralmente ano a ano. O imposto sobre o rendimento do capital, por outro lado, é cobrado quando da realização, geralmente da venda de um ativo, tomando como base a diferença entre o valor da venda e o valor da compra (OCDE, 2018, p.49).

A diferença final, colocada pelo relatório da OCDE, é, na verdade, uma consequência da primeira diferença, descrita pelo exemplo da página anterior: o imposto sobre riqueza líquida gera receita para o governo ainda que não haja rendimento do capital. Em outras palavras, se a taxa de retorno é 0%, o imposto sobre o rendimento do capital também é zero. No caso do imposto sobre riqueza líquida, não, já que haveria cobrança sobre uma taxa de retorno presumida; naquele exemplo, no valor de EUR 120.000.

Em um caso ou no outro, como vimos, estamos lidando com um imposto sobre a taxa de retorno do capital, e existem bases teóricas fortes – ainda que não universalmente

aceitas – para sugerir que sua alíquota ótima é 0%, por distorcer o consumo intertemporal dos agentes em detrimento do consumo futuro, ferindo o princípio da neutralidade. O já citado relatório da OCDE discorda dessa conclusão, e admite alguma tributação sobre capital como ótima. No próximo capítulo, esse relatório será estudado mais detalhadamente.

3. A EXPERIÊNCIA NA OCDE

A avaliação teórica é muito relevante, mas o campo teórico está sujeito a contestação permanente, de modo que a análise do imposto sobre riqueza líquida não pode ser restrita a ela. No capítulo anterior, vimos que existem bases teóricas sólidas para rejeitar qualquer tributação sobre capital, e, por consequência, também o imposto sobre riqueza líquida, que definimos como uma espécie de tributo sobre a taxa de retorno do capital. Este capítulo, por sua vez, analisa a experiência dos países da OCDE com o imposto sobre riqueza líquida, o que é fundamental para compreender os desafios práticos envolvidos na adoção do tributo, além de esclarecer em que contextos ele deve ser visto como uma opção viável e em que contextos ele deve ser rejeitado, ainda que se aceite alguma tributação sobre capital como ótima.

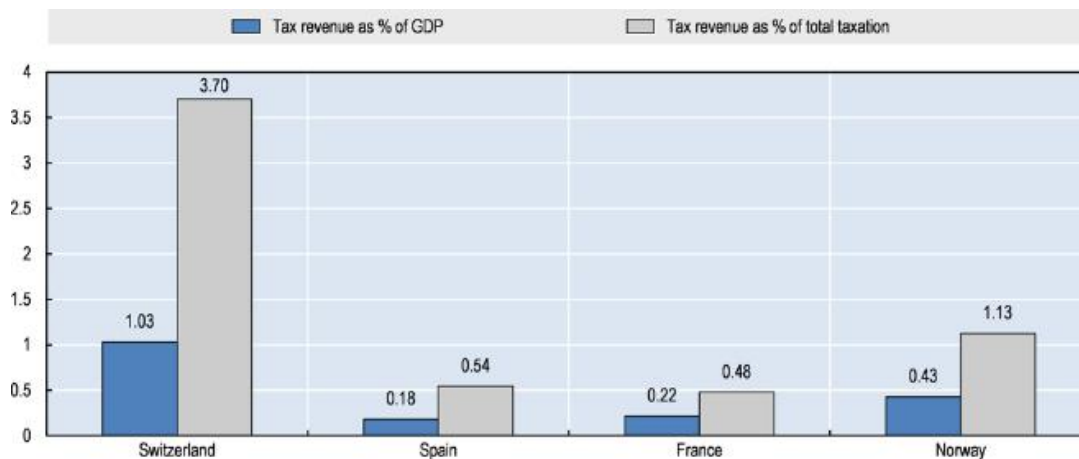
3.1. A TENDÊNCIA É O ABANDONO DO IMPOSTO SOBRE RIQUEZA

A primeira coisa a ser notada na experiência da OCDE é que poucos países mantêm impostos sobre riqueza líquida. Em 1990, 12 países mantinham o tributo; número que caiu para 4 em 2017. O relatório elaborado pela OCDE em 2018 esclarece que a Áustria repeliu o tributo em 1994, seguida por Dinamarca (1997), Alemanha (1997), Holanda (2001), Finlândia (2006), Islândia (2006), Luxemburgo (2006) e Suécia (2007). Em 2017, apenas a França, a Noruega, a Espanha e a Suíça mantinham o imposto sobre riqueza líquida na OCDE (OCDE, 2018, p. 16).

Existem muitas razões para essa tendência. A OCDE aponta para problemas mais óbvios, como elisão fiscal, facilitada pela base de incidência estreita do imposto sobre riqueza líquida, o que será discutido à frente, e evasão fiscal decorrente da crescente facilidade de mobilização de capital em um mundo cada vez mais globalizado. Mas existem outros problemas, como altos custos administrativos e de *compliance*,

especialmente quando comparados à limitada arrecadação gerada pelo tributo (OCDE, 2018, p.17).

FIGURA 1: Arrecadação proveniente do Imposto Sobre Riqueza Líquida individual na OCDE, em porcentagem do PIB (azul) e em porcentagem da arrecadação total (cinza), em 2016.



Fonte: OECD Revenue Statistics Database.

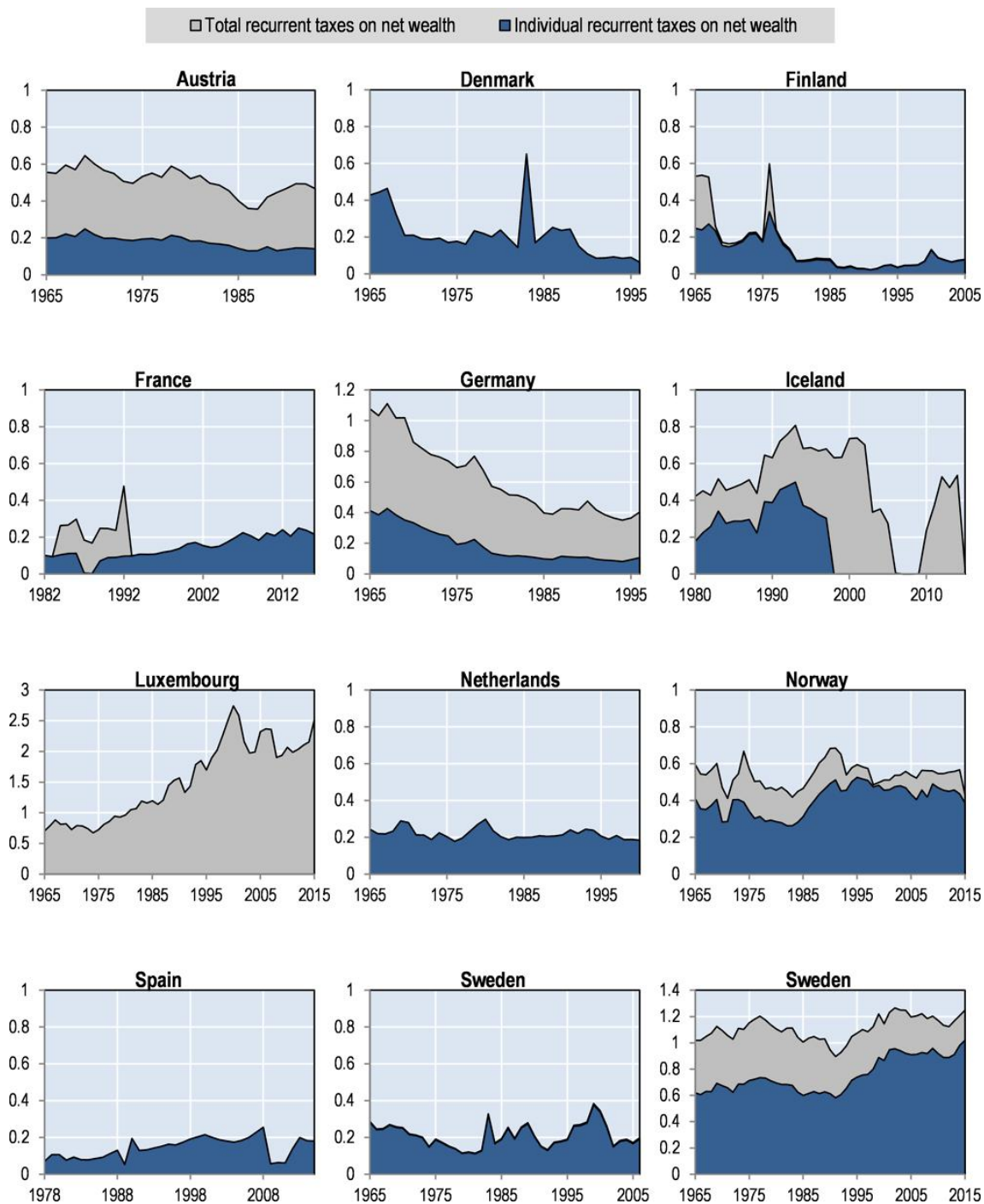
Observando-se a arrecadação obtida através do imposto sobre riqueza líquida nos quatro países da OCDE que ainda o mantêm, percebe-se o problema: em 2016, na Suíça, ela consistiu em 1.03% do PIB; na Espanha, 0.18%; na França, 0.22%; na Noruega, 0.43%. São valores pequenos, cuja variação se deve a alíquotas e faixas de isenção distintas de país para país, ao tratamento distinto dado a certos ativos e à dívida, além das possibilidades do pagador de impostos de evitar a tributação via elisão ou evasão fiscais, que também não são idênticas em todos os países (OCDE, 2018, p.18).

A baixa arrecadação contribui para a tendência geral de abandono do imposto sobre riqueza líquida dentro da OCDE, uma vez que torna sua abolição mais politicamente viável e indolor. Mas o mais notável não é a baixa arrecadação, e sim o fato dela não crescer ao longo do tempo, apesar de um aumento significativo da riqueza:

[...] tendências em arrecadação a partir do imposto foram distintas entre os diversos países, mas a maioria dos países viu sua receita permanecer estável ou declinar ao longo do tempo. Tendências de arrecadação relativamente estáveis advindas de tributação recorrente sobre riqueza líquida (embora frequentemente voláteis no curto prazo) foram observadas na Áustria, na Holanda, na Espanha e na Suécia, enquanto Dinamarca, Finlândia e Alemanha experienciaram arrecadação declinante. (OCDE, 2018, p.19) [tradução livre].

FIGURA 2: Evolução da receita total advinda de impostos sobre riqueza líquida por país em porcentagem do PIB.

Em cinza, a arrecadação total obtida pelo imposto sobre riqueza líquida; em azul, a arrecadação obtida com o imposto sobre riqueza líquida individual.

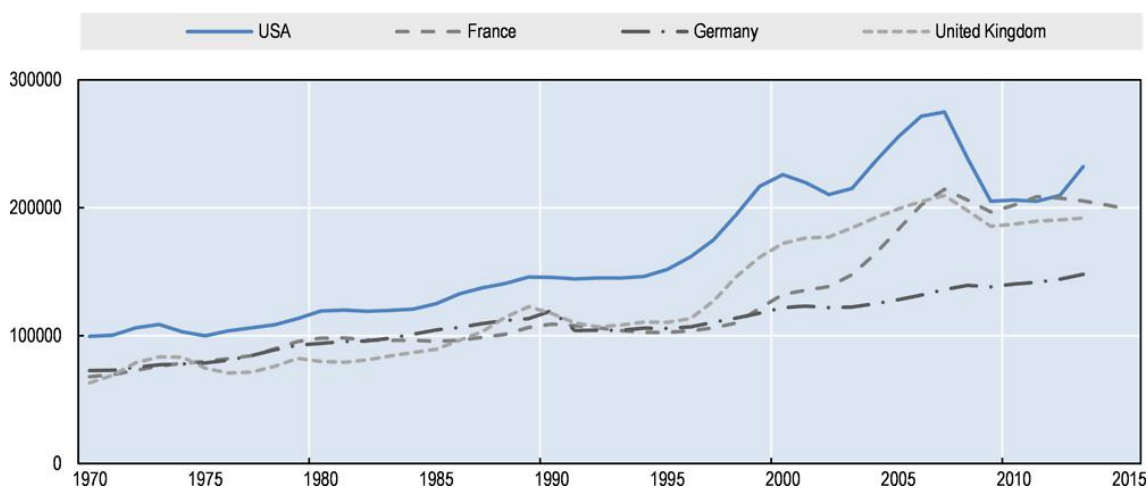


Fonte: OECD Revenue Statistics Database.

O esperado seria, havendo crescimento substancial na riqueza, a ampliação da base de incidência do tributo e, conseqüentemente, maior arrecadação. Mas, não, a arrecadação

permaneceu estável ou declinante. O relatório explica que esse “paradoxo” pode ser resultado de mudanças no desenho do tributo, na falha em reavaliar os valores dos ativos tributáveis e por elisão e evasão fiscais (OCDE, 2018, p. 21).

FIGURA 3: Crescimento da riqueza nos EUA, na França, na Alemanha e no Reino Unido, de 1970 a 2015. Expresso em EUR, PPP constante.



Fonte: World Wealth and Income Database

Temos, então, que o imposto sobre riqueza líquida foi abandonado pela maior parte dos países da OCDE que o implementaram. Vimos também que ele gera uma receita pequena a um custo elevado, e que essa receita não acompanhou o crescimento da riqueza nos países avaliados, o que sugere evasão e elisão fiscais (assunto ao qual retornaremos) e problemas com o desenho do tributo. Agora, com a análise mais abrangente da experiência da OCDE realizada, podemos nos debruçar sobre assuntos mais específicos.

3.2. A IMPORTÂNCIA DA ALÍQUOTA TRIBUTÁRIA MARGINAL EFETIVA

No primeiro capítulo, foi visto que o imposto sobre riqueza líquida é um tipo de imposto sobre a taxa de retorno do capital, e que, como tal, ele constitui tributação diferencial em detrimento do consumo futuro e desencoraja a poupança. No entanto, foi dito também que o relatório da OCDE em análise rejeita essa conclusão. Isso não deve gerar incerteza, uma vez que o relatório da OCDE rejeita a conclusão de que a alíquota

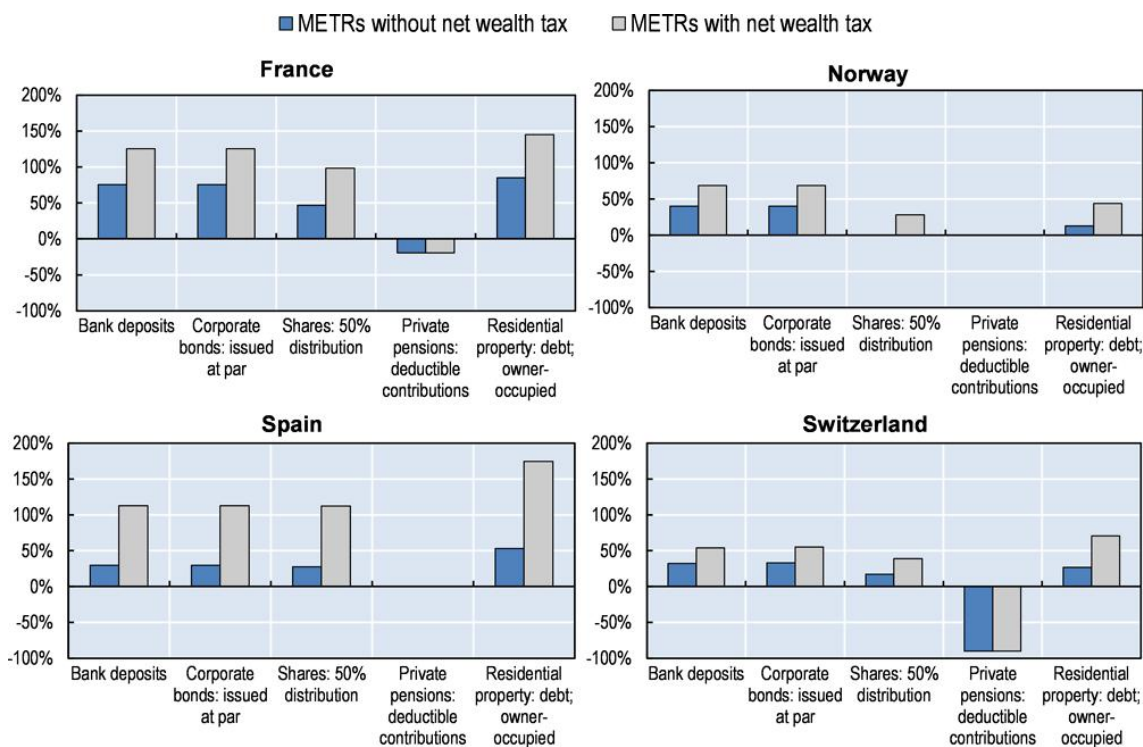
ótima para tributação sobre capital é 0% em nível teórico, o que não significa ignorar evidência empírica de que podem estar havendo dilapidação do capital e desincentivos à poupança.

Embora a teoria pareça bastante razoável, a alíquota tributária marginal efetiva (METR, do inglês *Marginal Effective Tax Rate*) é um instrumental importante para avaliar se há desincentivos à poupança na adoção de um imposto sobre riqueza líquida (e na adoção de outros tributos também).

A METR representa a porcentagem em impostos que um indivíduo na categoria máxima de tributação paga para cada unidade monetária adicional aplicada em um ativo. Em outras palavras, quanto de, digamos, 1 EUR adicional em depósitos bancários, ou ações, ou propriedade residencial, o indivíduo sujeito às alíquotas máximas de tributação paga em impostos. Como a METR se refere ao sistema tributário como um todo, para saber o efeito da adoção de um novo imposto sobre ela basta comparar a METR na ausência do novo imposto com a METR após sua implementação. E é justamente isso que o relatório da OCDE nos apresenta, mostrando a METR para diferentes ativos em cada um dos países que ainda mantêm o imposto sobre riqueza líquida na OCDE:

FIGURA 4: Alíquota Tributária Marginal Efetiva (METR) para diferentes ativos na França, na Noruega, na Espanha e na Suíça.

Em azul, METR sem o imposto sobre riqueza; em cinza, METR com o imposto sobre riqueza.



Fonte: OECD Taxation of Household Savings (OECD 2018)

É possível observar que, na Espanha e na França, a adoção do imposto sobre riqueza líquida fez elevar as METRs para além de 100% em múltiplos ativos; em propriedade residencial, na Espanha, a METR ultrapassou 150%. Isso significa que, se o pagador de impostos espanhol sujeito às alíquotas máximas de tributação aplica 1 EUR adicional em propriedade residencial, ele perde mais que 1,5 EUR em tributos.

Isso não ocorre porque Espanha e França cobram o imposto sobre riqueza líquida, mas sim porque o fazem *além* de taxar capital por outros meios, a exemplo de impostos sobre ganhos e rendimento do capital (esse efeito conjunto de diferentes impostos sobre capital ficará claro na próxima seção). Em contraste, a Noruega, por exemplo, não tributa herança, e a Suíça não tributa ganhos de capital, o que explica por que esses países apresentam METRs mais baixas (OCDE, 2018, p.61). Se há cobrança de outros impostos sobre capital, o imposto sobre riqueza líquida pode fazer explodir a METR. O relatório da OCDE reconhece que este perigo é mais grave do que um simples desincentivo à poupança:

O efeito distorcivo potencialmente grande de impostos sobre riqueza em relação à poupança deriva do fato de que, quando impostos sobre riqueza são implementados, eles frequentemente vêm em cima de impostos sobre o rendimento do capital. Se cobrado junto de altos impostos de renda, o imposto sobre riqueza líquida pode aumentar substancialmente a alíquota tributária marginal efetiva (METR), em particular em cenários de inflação alta e taxas de retorno real mais baixas, e, nessas circunstâncias, não só desencorajar a poupança, mas potencialmente encorajar a despoupança (i.e. consumo a partir de capital). [...] Na França e na Espanha, METRs ultrapassaram 100%, o que significa que o retorno real é taxado inteiro e que, poupando, as pessoas na verdade reduzem o real valor da sua riqueza. (OCDE, 2018, p. 59) [tradução livre].

Isso nos traz à primeira grande lição empírica proporcionada pela experiência da OCDE: o imposto sobre riqueza líquida não deve ser visto isoladamente, mas sim como um componente do sistema tributário como um todo. Para o caso em análise, isso significa escolher entre impostos sobre herança e rendimento do capital, de um lado, e o imposto sobre riqueza líquida, do outro. Dessa forma, é viável evitar a cobrança de múltiplos impostos sobre capital, um em cima do outro, o que pode elevar demais a METR. Isso, claro, se é aceita alguma tributação sobre capital como ótima, o que, como vimos, é uma posição contestada.

3.3. O EFEITO CUMULATIVO DE MÚLTIPLOS IMPOSTOS SOBRE CAPITAL

Vale fazer uma breve digressão sobre os efeitos nefastos de múltiplos impostos sobre capital agindo em conjunto, para tornar a visualização do problema mais clara. Em 2019, a senadora Elizabeth Warren, do Partido Democrata americano, sugeriu cobrar 2% sobre a fortuna de milionários e 6% sobre a fortuna de bilionários. Para complementar, elevaria o imposto federal sobre ganhos de capital de 20% para 39,6%, o que, contando com 3,8% em imposto sobre rendimento de investimento e um adicional de 14,8% em imposto sobre rendimento de investimento acima de \$400 mil, colocaria a alíquota tributária federal para ganhos de capital em 58,2%. Hank Adler e Madison Spach resolveram analisar as implicações dessas ideias para o jornal *The Wall Street Journal*, e suas conclusões são extremamente relevantes:

Considere um fundador hipotético de uma companhia californiana que tem que pagar 6% sobre riqueza excedendo \$1 bilhão. O fundador é o único proprietário de uma companhia avaliada por valor de mercado em \$6 bilhões. [...] A riqueza do fundador excedendo \$1 bilhão implicaria \$300 milhões em imposto sobre riqueza. Para levantar esses \$300 milhões, ele teria que vender \$1,053 bilhão (17,5%) da companhia para pagar os 58,2% em imposto sobre ganhos de capital federal, os 13,3% em imposto de renda do estado da

Califórnia e os 6% em imposto sobre riqueza. (\$1,053 bilhão menos \$613 milhões em imposto sobre ganhos de capital federal, menos \$140 milhões em imposto de renda no estado da Califórnia deixa \$300 milhões para o imposto sobre riqueza).

Incluindo o imposto sobre riqueza no primeiro bilhão de dólares, ao final de cinco anos, vendas de aproximadamente \$3,69 bilhões seriam necessárias. O fundador teria pagado 61% da sua fortuna em impostos, perdendo a maior parte do seu negócio. (ADLER & SPACH, THE WALL STREET JOURNAL, 2019) [tradução livre].

Esse exemplo é primoroso por ilustrar como diferentes impostos sobrepostos podem gerar altíssimas METRs, contribuindo para a dilapidação do capital na economia e para a disrupção nos negócios. Além disso, ele mostra como o imposto sobre riqueza líquida, interagindo com o restante do sistema tributário, pode causar problemas de liquidez sérios.

Problemas de liquidez ocorrem, ainda, quando a renda obtida pela riqueza não é alta, forçando o pagador de impostos a vender parte ou até toda a sua riqueza para pagar os tributos devidos. Esse também é o caso de impostos sobre herança, especialmente quando se trata de negócios familiares (OCDE, 2018, p.64). O que costuma ocorrer para minimizar esses problemas é criar provisões diferentes para esse tipo de negócio, o que, mesmo se o problema de liquidez for resolvido, adiciona mais complexidade ao sistema tributário, e pode contribuir para a erosão da base de incidência do imposto, como será discutido adiante.

3.4. AS POSSIBILIDADES DE EVASÃO E ELISÃO FISCAIS

O relatório da OCDE argumenta que a mobilização de capital com cada vez mais facilidade, possibilitando evasão, é uma das razões pelas quais impostos sobre capital têm se reduzido ao redor do mundo, e é a principal razão pela qual impostos sobre riqueza líquida acabam incidindo principalmente sobre ativos menos móveis, como propriedade imobiliária. Dito isso, também há maiores esforços de transparência e cooperação via acordos internacionais para reduzir, por exemplo, a movimentação de capital não declarado pelo pagador de impostos para fora das fronteiras do seu país. Mas esses esforços podem trazer consequências indesejadas:

[...] esses esforços precisam levar em consideração que indivíduos com muita riqueza podem mudar sua residência fiscal e até mesmo sua cidadania em resposta a altos impostos, e que, limitando oportunidades para elisão e evasão fiscais, os efeitos reais de impostos sobre capital – em particular sobre a

poupança e o investimento – podem ser mais fortes. (OCDE, 2018, p. 67) [tradução livre].

A evasão fiscal através da movimentação de capital não declarado para fora das fronteiras é um problema sério, e o combate a ele pode acabar levando a outro problema, a saber, a fuga de capital através da mudança pelo pagador de impostos da sua residência fiscal ou da sua cidadania. No entanto, eles não são os únicos empecilhos para o sucesso de impostos sobre riqueza líquida: a elisão fiscal doméstica também é comum, visto que há uma gama de ativos que podem ser facilmente omitidos ou não declarados, e ainda outros cujo valor é mais difícil de se estabelecer, a exemplo de carros, joias, móveis e obras de arte (OCDE, 2018, p.68).

Nesse sentido, outro incentivo possivelmente perverso do imposto sobre riqueza líquida é encorajar a aquisição de ativos menos produtivos, como joias, em detrimento de ativos mais produtivos, como ações. Para piorar, diversas deduções e isenções estreitam a base de incidência do tributo e podem alterar a composição da poupança dos agentes, o que explica como a riqueza cresce nos países que implementaram o imposto sobre riqueza líquida sem que a arrecadação acompanhe esse crescimento:

[...] as bases de incidência dos impostos sobre riqueza líquida são estreitadas por numerosas isenções, as mais importantes para aumentar equidade (e.g. para residência principal) e para tratar de preocupações sociais (e.g. fundos de pensão), problemas de liquidez (e.g. fazendas e ativos no campo que podem não gerar renda o suficiente para que o proprietário pague os impostos), para encorajar o empreendedorismo e o investimento (e.g. ativos de negócios), para evitar problemas de valuation e outros custos administrativos (e.g. obras de arte, joias, ações em companhias não listadas), e para preservar o patrimônio cultural do país (e.g. obras de arte e antiguidades). (OCDE, 2018, p. 83) [tradução livre].

Nem todas essas isenções são completas, de modo que alguns desses ativos são tributados sob uma alíquota diferenciada – o relatório da OCDE esclarece que a residência principal, na Suíça, é tributada a 60% de seu valor de mercado, enquanto fundos de pensão costumam ser inteiramente isentos (OCDE, 2018, p.83). O problema ganha contornos claros: o imposto sobre riqueza líquida é altamente distorcivo, e diferentes alíquotas para diferentes tipos de ativos contribuem para aumentar a complexidade do sistema tributário, de modo que o imposto fere os princípios da neutralidade e da simplicidade.

Ao mesmo tempo, essas isenções – ou pelo menos algumas delas – são absolutamente necessárias. De fato, pode ser inviável que um fazendeiro se desfaça da sua fazenda e do seu negócio, que geram renda limitada, para pagar o imposto sobre riqueza líquida.

Alguns negócios sofreriam sérios problemas de liquidez sem algum tratamento diferencial, o que desencorajaria o empreendedorismo, como visto na seção anterior no caso de negócios familiares.

Também é verdade que a isenção concedida a alguns tipos de negócio será usada como meio de evitar impostos, com agentes ocultando patrimônio pessoal como ativos dentro desses negócios, via elisão fiscal. Portanto, equacionar essas questões é uma arte complexa, mas é certo que o sistema tributário será um tanto mais complexo em decorrência da adoção de um imposto sobre riqueza líquida, e é também certo que elisão e evasão fiscais ocorreriam em abundância.

3.5. CUSTOS ADMINISTRATIVOS

Foi discutido que o imposto sobre riqueza líquida gerou, historicamente, arrecadação ao mesmo tempo baixa e estável, quando não declinante, apesar de substancial crescimento da riqueza nos países que o implementaram. Foi visto, ainda, que isso aconteceu a um custo administrativo elevado. Esta seção discute as razões para o custo administrativo elevado do imposto sobre riqueza líquida.

O elevado custo administrativo decorrente da adoção de um imposto sobre riqueza líquida é resultado do fato de que muitos ativos são raramente negociados, de modo que é difícil saber seu valor. Não só é difícil estabelecer valores de obras de arte, móveis, joias, como mais difícil ainda é atualizar seus valores constantemente – do ponto de vista administrativo, isso constitui um esforço burocrático demasiado custoso. A OCDE sugere tratar alguns valores de ativos como fixos por alguns anos, utilizar os valores de seguros para obras de arte e joias (quando são seguradas) para minimizar esse problema, além de utilizar o mesmo valor, no caso de propriedade residencial, que é utilizado nos impostos sobre propriedade imobiliária (OCDE, 2018, p.63).

No caso de negócios e companhias não listados, a questão também é consideravelmente complexa. Em alguns países, assume-se o valor de mercado da propriedade imobiliária pertencente à companhia ou o valor presente no último balanço auditado da companhia. Em alguns casos, são utilizados arranjos diversos, a exemplo do valor de retorno tomando como base os lucros obtidos pela empresa (OCDE, 2018, p.63).

O imposto sobre herança, por outro lado, é significativamente mais barato em termos administrativos, visto que é cobrado apenas uma vez a cada geração e não necessita de atualização constante para todos os ativos. Ainda assim, mesmo esse imposto apresenta dificuldades administrativas quando alguns ativos são de propriedade conjunta, por exemplo. De todo modo, o fato de ser cobrado apenas uma vez a cada geração o coloca em posição de vantagem frente ao imposto sobre riqueza líquida (OCDE, 2018, p.63).

3.6. AS CONCLUSÕES DA OCDE

O relatório da OCDE conclui que é necessário, sim, combater a desigualdade de riqueza, e que o sistema tributário é um dos meios de fazê-lo. Todavia, o imposto sobre riqueza líquida não é a melhor maneira de atingir esse objetivo:

No geral, o relatório sugere que, tanto do ponto de vista da eficiência quanto da equidade, existem argumentos limitados para a adoção de um imposto sobre riqueza líquida em cima de tributos sobre a renda do capital em base ampla e de tributos sobre herança e transferências bem desenhados. No entanto, existem razões mais fortes para a adoção de um imposto sobre riqueza líquida na ausência de tributos sobre a renda do capital em base ampla e de tributos sobre herança e transferências. Em lugares onde o passivo tributário sobre capital é baixo ou onde a cobrança de tributos sobre a renda do capital em base ampla e de tributos sobre herança não é exequível – impostos sobre riqueza líquida podem exercer um papel substituto importante (ainda que imperfeito). (OCDE, 2018, p. 98) [tradução livre].

Um papel substituto, mas imperfeito, porque, para atingir os mesmos objetivos, um imposto sobre o rendimento do capital aliado a um imposto sobre herança é mais eficiente e menos administrativamente custoso. Já vimos as razões pelas quais um imposto sobre o rendimento do capital aliado a um imposto sobre herança é menos administrativamente custoso, mas vale lembrar porque ele é mais eficiente.

Um imposto sobre o rendimento do capital, como visto no primeiro capítulo, tributa o retorno de fato, enquanto o imposto sobre riqueza líquida tributa o retorno presumido. Em condições de retorno real mais baixo, o imposto sobre riqueza líquida pode cobrar o retorno normal da poupança em impostos e desencorajar o investimento e o consumo futuro. Por isso, mesmo que se aceite alguma tributação sobre capital como ótima, deve-se considerar o imposto sobre riqueza líquida como substituto imperfeito frente à alternativa de tributar o rendimento do capital e a herança.

4. CONFLITO DE VISÕES

O imposto sobre riqueza líquida já foi estudado tanto em teoria, principalmente no primeiro capítulo, quanto na prática, no segundo capítulo. O propósito deste capítulo é algo distinto: ele se propõe a analisar alguns dos argumentos favoráveis e contrários à adoção do imposto sobre riqueza líquida no debate político-econômico público (veremos que o aspecto político do debate pode ser preponderante, mesmo entre economistas). Para fazer isso, serão resenhados dois dos principais debates entre economistas renomados acerca do tema, a partir de citações diretas, que contribuirão para a solidez da análise.

4.1. THOMAS PIKETTY VS. GREGORY MANKIWI

É seguro dizer que o economista francês Thomas Piketty é o maior nome no debate público sobre desigualdade no mundo, e é certo que seu trabalho foi o principal responsável por colocar o imposto sobre riqueza líquida como pauta global de maneira mais incisiva. Em seu livro *O Capital no século XXI*, ele elaborou um argumento coeso sobre a necessidade da adoção de impostos sobre capital, inclusive sobre riqueza:

De fato, veremos que as maiores fortunas mundiais (incluindo as herdadas) progrediram em média a taxas elevadíssimas ao longo das últimas décadas (da ordem de 6-7% ao ano) – rendimentos bem mais altos do que a progressão média dos patrimônios. [...] A desigualdade dos rendimentos do capital é uma força de divergência que amplia e agrava consideravelmente os efeitos da desigualdade $r > g$. Ela implica que a diferença $r-g$ pode ser elevada para os patrimônios maiores, mas não necessariamente para a economia como um todo. [...] Concretamente, com um crescimento mundial da ordem de 3,5% ao ano, como a média observada de 1990 a 2012 – ritmo que poderia se prolongar de 2012 a 2030 – a decolagem das maiores fortunas mundiais decerto será um fenômeno visível, porém menos espetacular do que seria com um crescimento mundial de 1% ou 2% ao ano. (PIKETTY, 2014, p. 420).

O argumento de Piketty é sustentado, portanto, no fato de que o retorno do capital r é maior do que o crescimento da economia g , e que isso significaria uma ampliação quase que automática do estoque de riqueza dos mais ricos, aumentando sistematicamente a desigualdade. Piketty reafirma o problema:

O problema é que a desigualdade $r > g$, reforçada pela desigualdade dos rendimentos em função do tamanho do capital, conduz frequentemente a uma concentração excessiva e perene da riqueza: por mais justificáveis que elas sejam no início, as fortunas se multiplicam e se perpetuam sem limites e além de qualquer justificação racional possível em termos de utilidade social.

Os empreendedores tendem, assim, a se transformar em rentistas, não somente com o passar das gerações, mas também ao longo do curso de uma mesma vida [...]. (PIKETTY, 2014, p. 432).

Ele vai além de meramente apresentar o problema. Ao longo da exposição, Piketty também propõe diversas medidas para combater essa tendência, e uma delas é o imposto sobre riqueza líquida:

Eis o principal motivo para a criação de um imposto progressivo anual sobre as maiores fortunas mundiais: seria o único modo de permitir um controle democrático desse processo potencialmente perigoso, ao mesmo tempo em que se preserva o dinamismo empreendedor e a abertura econômica internacional. (PIKETTY, 2014, p. 433).

Para Piketty, um imposto sobre riqueza líquida é o único meio de evitar a perpetuação de verdadeiras oligarquias, cuja formação ele justifica na ideia de que, para as maiores fortunas, r é muito superior a g . A solução é um “imposto progressivo anual sobre as maiores fortunas mundiais”. No capítulo seguinte, ele esboça os contornos de um imposto sobre riqueza líquida europeu:

Consideremos, por exemplo, o caso de um imposto sobre riqueza que fosse arrecadado à taxa de 0% para patrimônios inferiores a 1 milhão de euros, 1% para patrimônios entre 1 e 5 milhões de euros e 2% para patrimônios acima de 5 milhões de euros. Se fosse aplicado em todos os países da União Europeia, ele afetaria 2,5% da população e geraria a cada ano o equivalente a 2% do PIB europeu. (PIKETTY, 2014, p. 514).

A partir dos dois capítulos anteriores, é possível perceber o problema com a citação acima: ela apresenta uma solução que parece fácil e indolor, que afetaria meros 2,5% da população, ao mesmo tempo que arrecadaria um valor considerável para os cofres públicos. Omitidos da citação estão os fatos de que a receita do imposto sobre riqueza líquida na OCDE foi, historicamente, estável ou declinante, e que a sua adoção envolveu a complexificação do sistema tributário e vastas oportunidades de evasão e elisão fiscais, o que contribuiu para o abandono do referido imposto na maioria dos países que o implementaram. Além disso, como vimos, o imposto sobre riqueza líquida, devido a numerosas isenções e deduções, é uma forma de tributação extremamente distorciva, o que afeta a economia como um todo, e não somente os 2,5% da população que têm de arcar diretamente com ele.

Mas Gregory Mankiw, professor de Harvard, direciona seu foco para um lado mais básico da discussão: ele analisa se é de fato razoável supor que haveria a formação de oligarquias e a ampliação sem precedentes da desigualdade no mundo por conta de $r > g$. De acordo com Mankiw, Piketty falha por não contabilizar a proporção das grandes riquezas que é consumida a cada geração, a dissipação da riqueza entre numerosos herdeiros, e a quantidade da riqueza destinada ao pagamento de impostos a cada ano:

Primeiro, herdeiros vão consumir alguma fração da riqueza herdada. [...] Uma estimativa plausível da proporção marginal a consumir a partir da riqueza, baseada em teoria e em evidência empírica, é cerca de 3%. Portanto, se a riqueza gera uma taxa de retorno r , a riqueza é acumulada a uma taxa próxima de $r - 3$.

Segundo, à medida que a riqueza vai sendo passada de geração em geração, ela é dividida entre um número crescente de herdeiros. [...] Para calibrar uma estimativa, suponha que todas as famílias tenham dois filhos, de modo que o número de descendentes dobra a cada geração. Como gerações estão em média a 35 anos uma da outra, o número de descendentes cresce a uma taxa de 2% ao ano. Portanto, se a riqueza familiar é acumulada a uma taxa de $r - 3$, a riqueza por descendente é acumulada a uma taxa de $r - 5$.

Terceiro, muitos governos cobram impostos sobre a propriedade e sobre o rendimento do capital. [...] Vamos assumir, contudo, que a dinastia em questão seja especialmente boa com planejamento tributário, de modo que os tributos cobrem apenas 2% ao ano. Portanto, levando em consideração a tributação, a riqueza por descendente cresce a uma taxa de $r - 7$. (MANKIW, 2014, pp. 2-3) [tradução livre].

Temos, então, que as suposições de Piketty não são suficientes para demonstrar a aproximação catastrófica de uma distopia. Não parece razoável, levando essas considerações em conta, pensar que o sistema capitalista global vá levar inexoravelmente a um crescimento sistemático da desigualdade e à formação de dinastias, contra os quais Piketty diz protestar:

Piketty argumenta que os recursos dos mais ricos cresceriam relativamente à renda do trabalho se $r > g$. Agora podemos ver, no entanto, que essa condição não é suficiente quando são levados em conta o consumo, a procriação, e a tributação. Ao contrário, para obter a preocupante “espiral infinita de desigualdade”, seria necessário um retorno do capital r que superasse o crescimento da economia g em pelo menos 7 pontos percentuais ao ano. Esse cenário está longe do que vivenciamos. (MANKIW, 2014, p.3) [tradução livre].

Além disso, ainda que houvesse uma ampliação em espiral da desigualdade, isso não significaria que o imposto sobre riqueza líquida seria a melhor maneira de combatê-la. Como trabalhado nos dois primeiros capítulos, o imposto sobre riqueza líquida é não neutro, distorcivo e de desenho frequentemente complexo, de modo que ele criaria mais problemas do que solucionaria.

Mankiw argumenta por uma abordagem totalmente contrária à de Piketty, e admite que a desigualdade, por si só, pode não ser um problema:

Minha própria visão – e eu reconheço que isto é mais uma afirmação de filosofia política pessoal do que de economia – é que desigualdade de riqueza não é um problema por si só. E eu não vejo nada questionável se aqueles economicamente bem-sucedidos usam sua boa fortuna para beneficiar seus filhos, e não para gastar com si próprios. Como sociedade, devemos ajudar aqueles no fundo da escada econômica através de boas políticas educacionais e de um sistema de proteção social robusto (financiado através de um imposto sobre consumo progressivo). E devemos ajudar as pessoas a superar impedimentos à poupança, permitindo que mais trabalhadores se tornem capitalistas. Mas se fechar o espaço entre ricos e pobres baixa o padrão de vida de todos, como acredito que o tributo sobre capital global de Piketty faria, vejo pouco apelo na proposta. (MANKIW, 2014, p.9) [tradução livre].

4.2. SAEZ & ZUCMAN VS. JOHN COCHRANE

Gregory Mankiw afirma que, para ele, a desigualdade não constitui um problema por si só. Mas não ficou claro, até aqui, por que razões vários economistas, especialmente aqueles que advogam pela adoção de um imposto sobre riqueza líquida, pensam que a desigualdade não é apenas um problema, mas uma ameaça às estruturas democráticas do Ocidente. Thomas Piketty é adepto dessa visão, como são os seus colegas e frequentes colaboradores Emmanuel Saez e Gabriel Zucman, dois outros economistas franceses.

Saez e Zucman argumentam nessa direção, mesmo admitindo que a arrecadação a partir do imposto sobre riqueza líquida seria limitada. Em artigo para o jornal americano *The New York Times*, eles escrevem:

Assim como um tributo sobre carbono não tem o propósito de levantar fundos, e sim de reduzir emissões, altos tributos sobre os mais ricos não têm o propósito de financiar o *Medicare for All*. O objetivo é prevenir uma virada oligárquica, que, se não for adereçada, vai continuar a minar o contrato social e arriscar matar a democracia. (SAEZ & ZUCMAN, THE NEW YORK TIMES, 2019) [tradução livre].

Argumentos inflamatórios nesse estilo tornaram-se comuns na defesa pública do imposto sobre riqueza líquida. Mas, para além da admissão de que o propósito do imposto não é levantar fundos, o que por si só já é um avanço, deve-se focar no argumento basilar de que, de algum modo, existe o perigo de “uma virada oligárquica” a ser resolvida através do imposto sobre riqueza líquida. Mais à frente, eles reiteram a afirmação:

Uma extrema concentração de riqueza significa uma extrema concentração de poder político e econômico. [...] Democracia ou plutocracia: isso é,

fundamentalmente, o que taxar os mais ricos significa. (SAEZ & ZUCMAN, THE NEW YORK TIMES, 2019) [tradução livre].

A linha de argumentação defendida por Saez e Zucman consiste na suposição de que os muito ricos gastariam muito mais com política e na política, adquirindo influência cada vez maior a nível governamental. Nesse sentido, coibir a desigualdade é uma questão de manutenção da própria democracia, ameaçada por plutocratas que podem subjugar-la a qualquer momento, especialmente em situação de desigualdade gritante e crescente.

De certa forma, os argumentos de Gregory Mankiw se encaixariam bem para responder também a essas afirmações. Mas foi o economista americano John Cochrane, da Hoover Institution, quem respondeu a esses argumentos mais frontalmente. Cochrane escreve:

Para a maioria dos economistas, o propósito da tributação é levantar fundos sem desincentivos – taxar os ricos sem desencorajar as pessoas de adquirir riqueza, para que elas fiquem ricas e paguem os impostos. Mas Saez e Zucman querem os desincentivos. Eles querem taxar bilionários ao ponto de que não haja mais bilionários e que ninguém se importe em querer virar um bilionário. Por quê? Se você enxerga toda riqueza como adquirida de maneira doentia, quase criminosa, como uma perversão da democracia, então você quer destruir os incentivos para participar nessas atividades nefastas. (COCHRANE, 2020, p. 10) [tradução livre].

O problema com isso, segundo Cochrane, é prejudicar os incentivos que as pessoas têm de empreender e construir negócios produtivos, o que beneficia não só a elas, mas ao conjunto da sociedade. Cochrane não falou apenas sobre os desincentivos à atividade produtiva que um tributo punitivo, na linha defendida por Saez e Zucman, criaria. Ele também respondeu ao argumento político de que é necessário coibir o crescimento da riqueza e da desigualdade para a manutenção da democracia:

Com que bilionários ele está preocupado? Tom Steyer? Michael Bloomberg? George Soros? Bill Gates, que direciona bilhões para instituições de caridade ao redor do mundo? [...] Impressiona que muitos bilionários nesse país [Estados Unidos] sejam membros da elite progressista nas áreas costeiras. (COCHRANE, 2020, p. 10) [tradução livre].

A realidade é que os bilionários não são um grupo monotônico que pressiona políticos a todo tempo pelos seus próprios interesses, todos iguais. Há bilionários de direita, como os irmãos Koch, e bilionários de inclinação progressista, como Bill Gates e George Soros. Da mesma exata maneira, por sinal, que dois membros da classe média podem mostrar inclinações políticas totalmente divergentes, dois bilionários também o podem.

Dessa forma, não parece justificável declarar bilionários uma ameaça em bloco, dentro do qual haveria pouca ou nenhuma divergência e nenhum conflito de interesses. Bilionários não se comportam como um grande sindicato, do mesmo jeito que outras

classes sociais também não. A realidade, como de costume, apresenta mais nuances do que frases de efeito no jornal podem dar a entender.

Pior, mesmo cedendo o argumento a Saez e Zucman, a conclusão deles não segue, como coloca Cochrane:

Um imposto sobre riqueza vai facilitar uma enchente de bilionários e seus advogados e contadores a vir pedir por isenções ao Congresso. Essa não é uma maneira de acabar com o clientelismo, mas sim de aumentá-lo, forçando bilionários a chegar mais perto daqueles que estão no poder. Talvez esse seja o objetivo. (COCHRANE, 2020, p.10).

Essa visão é consistente com as numerosas isenções e deduções observadas pelos países que implementaram o imposto sobre riqueza líquida na OCDE. Para além disso, tributar riqueza em detrimento do consumo futuro significa estimular o consumo presente. Dessa forma, há um incentivo para que bilionários gastem, e para já, uma fração maior da sua fortuna com (entre outras coisas) política. Haveria, portanto, uma chuva de bilionários pedindo por isenções ao Congresso e mais incentivos para o gasto de dinheiro com política – exatamente o oposto do que Saez e Zucman desejam. Isto é, contudo, o que os incentivos das políticas que eles defendem trariam.

4.3. O FIM DA LINHA

No fim das contas, os argumentos favoráveis à adoção do imposto sobre riqueza líquida, tanto de natureza política quanto de natureza econômica, não se sustentam. Eles teriam que apresentar uma força preponderante para derrubar as bases simples da teoria da tributação ótima e a sólida experiência da OCDE, esboçadas nos capítulos anteriores. Além disso, teriam que apresentar consistência e coerência retumbantes. Feliz ou infelizmente, eles não conseguem realizar essas tarefas.

De um lado, os argumentos econômicos de Piketty, de que $r > g$ resultaria em uma espiral de desigualdade, falha em contabilizar o consumo, a procriação, e a tributação que incidem sobre a riqueza, como mostrou Mankiw. De outro, os argumentos políticos levantados por Saez e Zucman, de que a crescente fortuna dos bilionários poderia levar a uma ameaça à democracia, falha em avaliar a realidade multifacetada de uma classe que, de maneira nenhuma, se comporta como um monólito. Além disso, os incentivos

das políticas defendidas por Saez e Zucman teriam o efeito inverso do que eles propõem.

Finalmente, vale notar que, ainda que bilionários fossem uma ameaça iminente à democracia, isso não provaria que a melhor maneira de combater esse problema é o imposto sobre riqueza líquida. Mesmo que os argumentos se sustentassem facilmente, eles deveriam levar a propostas eficientes e simples, e não a uma medida de tributação profundamente distorciva e complexa, como discutido nos capítulos anteriores, que é o caso do imposto sobre riqueza líquida.

5. CONCLUSÃO

Por um lado, supondo que se aceitem as bases da teoria da tributação ótima, como delineadas no primeiro capítulo, o imposto sobre riqueza líquida e qualquer imposto sobre capital devem ser rejeitados de início, a nível teórico. Isso acontece, como discutido, porque eles consistem em tributação diferencial em detrimento do consumo futuro, o que constitui um desincentivo à poupança e ao investimento, além de distorcer as opções de consumo intertemporal dos agentes.

Por outro lado, mesmo que essa conclusão a nível teórico seja rejeitada, o imposto sobre riqueza líquida não deve ser visto como uma medida desejável de tributação. A experiência da OCDE, delineada no segundo capítulo, mostra que sua interação com outros impostos sobre capital pode ser pior do que um mero desincentivo a poupança: pode ser um incentivo à despoupança – ao consumo a partir de capital. Além disso, trata-se de um imposto administrativamente custoso, e que costuma apresentar diferentes alíquotas para diferentes ativos e numerosas isenções e deduções que complexificam e distorcem o sistema tributário. Dessa forma, para atingir os mesmos objetivos redistributivos, um imposto sobre herança aliado a um imposto sobre o rendimento do capital seria um arranjo de tributação sobre capital mais eficiente e mais barato do ponto de vista administrativo do que o imposto sobre riqueza líquida.

Por fim, os argumentos favoráveis à adoção do imposto sobre riqueza líquida não se sustentam. Isso acontece, em primeiro lugar, porque eles apresentam problemas que muitas vezes não resistem ao escrutínio sério. Em segundo lugar, porque alguns desses problemas, como a crescente desigualdade, poderiam ser mais bem adereçados de outra forma, com impostos menos complexos e distorcivos e políticas públicas mais bem desenhadas. Em terceiro lugar, porque, em alguns casos, os incentivos apresentados

pelo imposto sobre riqueza líquida e outros arranjos punitivos de tributação trariam a consequência oposta daquela pretendida.

5.1. IMPLICAÇÕES PARA O BRASIL

Na introdução a este trabalho, foi dito que o propósito dele é responder se o imposto sobre riqueza líquida, ainda que resolvesse o déficit brasileiro, seria uma medida eficiente de gerar receita para o governo. Terminada a análise dessa medida de tributação, parece seguro afirmar que o imposto sobre riqueza líquida é em tributo extremamente ineficiente.

No Brasil, a adoção do imposto sobre riqueza líquida significaria, para além de agir na contramão do mundo desenvolvido, abrir espaço para ainda mais ineficiências e distorções no sistema tributário brasileiro. Em um país que precisa urgentemente reformar e simplificar seu sistema tributário, o imposto sobre riqueza líquida seria um passo na direção errada.

Mais do que isso, sua adoção abriria margem para mais elisão fiscal, e possivelmente para fuga de capital, em um país que já poupa pouco. Se contarmos o imposto sobre riqueza líquida como um desincentivo ao consumo futuro e à poupança, ele pode agravar o estado anêmico da poupança no Brasil, que, em 2020, estava em 15,04% do PIB, de acordo com o Banco Mundial. Para fins de comparação, o Banco Mundial informa que a Coreia do Sul apresentava uma taxa de poupança de 36,13% do PIB no mesmo ano; o Chile, 21,13% do PIB. A média mundial, de acordo com o Banco Mundial, foi de cerca de 25,96% do PIB em 2020, o que coloca o Brasil dez pontos percentuais abaixo do resto do mundo. Um efeito depressor da poupança, que seria consequência da adoção de um imposto sobre riqueza líquida, é certamente indesejado nessas circunstâncias.

Portanto, pode-se dizer que o imposto sobre riqueza líquida, tanto do ponto de vista teórico quanto do ponto de vista empírico, provou-se uma maneira ineficiente de tributação ao redor do mundo, e, por isso, ele foi abandonado pela maior parte dos países que o implementaram. Seria uma temeridade sua adoção pelo Brasil, e significaria um sistema tributário mais ineficiente, mais complexo, e com mais

oportunidades de elisão e evasão fiscais, além de implicar em um efeito depressor sobre a poupança, o que pode afetar, mais ou menos intensamente, o crescimento econômico.

6. BIBLIOGRAFIA

ADLER, Hank; SPACH, Madison. **How to Pay the Wealth Tax: Sell Everything.** The Wall Street Journal, 12 de dezembro de 2019.

AIYAGARI, S. Rao. **Optimal Capital Income Taxation with Incomplete Markets, Borrowing Constraints, and Constant Discounting.** Journal of Political Economy, Vol. 103, No. 6, pp. 1158-1175, dezembro de 1995.

ALÉM, Ana; GIAMBIAGI, Fabio. **Finanças Públicas.** GEN Atlas, 2015.

ATKESON, Andrew. **Taxing Capital Income: A Bad Idea.** Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, Vol. 23, No. 3, pp. 3-17, verão de 1999.

ATKINSON, A.B; SANDMO, A. **Welfare Implications of the Taxation of Savings.** The Economic Journal, Vol. 90, No. 359, pp. 529-549, setembro de 1980.

ATKINSON, A.B.; STIGLITZ, J.E. **The Design of the Tax Structure: Direct versus Indirect Taxation.** Journal of Public Economics, Vol. 6, Nos. 1 & 2, julho-agosto de 1976.

BOURNE, Ryan; EDWARDS, Chris. **Exploring Wealth Inequality.** Policy Analysis, CATO Institute, No. 881, novembro de 2019.

COCHRANE, John H. **Wealth and Taxes.** Tax & Budget Bulletin, CATO Institute, No. 86, fevereiro de 2020.

CONESA, Juan Carlos; KITAO, Sagiri; KRUEGER, Dirk. **Taxing Capital? Not a Bad Idea After All!** American Economic Review, Vol. 99, No. 1, pp. 25-48, março de 2009.

EDWARDS, Chris. **Taxing Wealth and Capital Income.** Tax & Budget Bulletin, CATO Institute, No. 85, agosto de 2019.

KAPLOW, Louis. **The Theory of Taxation and Public Economics.** Princeton University Press, 2010.

MANKIW, N. Gregory. **Optimal Taxation in Theory and Practice.** Journal of Economic Perspectives, Vol. 23, No. 4, pp. 147-174, outono de 2009.

MANKIW, N. Gregory. **Yes, $r > g$. So what?** Harvard University, 24 de novembro de 2014.

OECD Policy Studies. **The Role and Design of Net Wealth Taxes in the OECD.** OECD Publishing, Paris, 2018.

PIKETTY, Thomas. **O Capital no Século XXI.** Intrínseca, 2014.

PIKETTY, Thomas. **Capital and Wealth Taxation in the 21st Century.** National Tax Journal, Vol. 68, No.2, pp. 449-458, junho de 2015.

SAEZ, Emmanuel; ZUCMAN, Gabriel. **How would a progressive tax work? Evidence from the literature.** Berkeley, fevereiro de 2019.

SAEZ, Emmanuel; ZUCMAN, Gabriel. **Alexandria Ocasio Cortez's Tax Hike Idea Is Not About Soaking the Rich.** The New York Times, 22 de janeiro de 2019.

SCHWARTSMAN, Alexandre. **Aritmética para Iniciantes.** Folha de S. Paulo, 12 de setembro de 2018.

STIGLITZ, J.E. **Pareto efficient and optimal taxation and the new welfare economics.** Handbook of Public Economics, Vol.2, pp. 991-1042, 1987.

WORLD BANK. **Gross Savings (% of GDP).** Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS> Acesso em 16 de março de 2022.